Wohnungsbau
und
Lebensversicherung

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

genehmigt von der Philosophischen Fakultät
der Friedrich-Wilhelms-Universität zu Berlin

Von

Rudolf E. Blumenthal

aus Stuttgart

Tag der mündlichen Prüfung: 21. Juli 1932

Tag der Promotion: 10. Dezember 1932

Berlin 1932

Ernst Siegfried Mittler und Sohn, Buchdruckerei G. m. b. H., Berlin SW 68

117

Referenten: Prof. Dr. Hermann Schumacher
Prof. Dr. Ludwig Bernhard

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Diese Dissertation
erscheint gleichzeitig als Heft 51 der Veröffentlichungen des Deutschen Vereins
für Versicherungswissenschaft, Herausgeber Prof. Dr. Alfred Manes, Berlin
Verlag von E. S. Mittler & Sohn, Berlin SW 68, Kochstraße 68—71

Herrn Dr. med. Ludwig Weil

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41533911_0015

Inhaltsverzeichnis.

Seite

Vorwort . . . . . 9—10

Einleitung.

Wurzeln der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung . 11—14

A. Treibende Kräfte auf seiten des Wohnungsbaus . . . . . 11—13
I. Kapitalbedarf der Wohnungsbauwirtschaft . . . . . 11—12
II. Bedürfnis nach zusätzlicher Kreditsicherung . . . . . 12—13
III. Sicherungsbedürfnis des Eigenheimerwerbers 13
B. Treibende Kräfte auf seiten der Lebensversicherungsunternehmungen . . . . . 13—14
I. Anlagestreben der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien 13
II. Expansionsstreben der Lebensversicherungsunternehmungen 13—14
III. Allgemeines Interesse der Lebensversicherungsunternehmungen an gesunden Wohnverhältnissen 14

Erster Hauptteil.

Die Beteiligung der Lebensversicherungsunternehmungen an der Deckung des Kapitalbedarfs der Wohnungsbauwirtschaft . . . . .15—60

A. Die Verwendung der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien für den Wohnungsbau . 15—57
I. Charakteristik der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Anlagekapitalien. . . . . 15—27
1. Hervortreten der Deckungsrücklage. . . . . 15—17
2. Krisenunabhängigkeit der Kapitalbildung durch die Lebensversicherung. . . . . 17—18
a) hinsichtlich des Geldabzugs. . . . . 17—18
b) hinsichtlich des Geldeingangs 18
3. langfristige Verfügbarkeit 18
4. umfangmäßige Bedeutung . . . . . 18—19
5. Bestimmungsgründe der Anlagepolitik . . . . . 19—27
a) Primat des Versicherungsinteresses 19
b) wirtschaftliche Anlageprinzipien . . . . . 19—25
aa) Sicherheit. 19
bb) Stabilität . . . . . 19—23
cc) Rentabilität . . . . . 23—24
dd) Administrabilität 24
ee) Utilität. . . . . 24—25
c) gesetzliche Anlagebeschränkungen . . . . . 26—27
II. Formen der Verwendung der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien für die Wohnungsbaufinanzierung . . . . . 27—46
1. Hypotheken . . . . . 27—39
a) Förderung der Neubautätigkeit . . . . . 27—28
b) wirtschaftliche Eignung . . . . . 28—33

Seite

aa) Sicherheit . . . . . 28—31
α) Rangstelle der Hypothek 28
β) Art der Beleihungsobjekte . . . . . 28—30
γ) Lage der Beleihungsobjekte 30
δ) Größe der Beleihungsobjekte . . . . . 30—31
ε) Baukostengestaltung 31
bb) Stabilität 31
cc) Rentabilität . . . . . 31—32
dd) Administrabilität . . . . . 32—33
ee) Utilität 33
c) gesetzliche Zulässigkeit . . . . . 33—34
d) praktische Durchführung . . . . . 34—39
aa) internationale Verschiedenheiten hinsichtlich der Bedeutung der Hypothekenanlagen 34
bb) zeitliche Verschiebungen hinsichtlich der Bedeutung der Hypothekenanlagen . . . . . 34—35
α) England . . . . . 34—35
β) U. S. A. 35
γ) Deutschland 35
cc) Beleihungspraxis der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen . . . . . 35—39
α) Art und Lage der Beleihungsobjekte . . . 35—37
β) Baualter der Beleihungsobjekte . . . . . 37—39
2. Grundbesitz . . . . . 39—43
a) Förderung der Neubautätigkeit 39
b) wirtschaftliche Eignung . . . . . 39—41
aa) Sicherheit . . . . . 39—40
bb) Stabilität 40
cc) Rentabilität 40
dd) Administrabilität 40
ee) Utilität . . . . . 40—41
c) gesetzliche Zulässigkeit . . . . . 41—42
d) praktische Durchführung . . . . . 42—43
3. Indirekte Anlageformen . . . . . 43—46
a) wirtschaftliche Eignung . . . . . 43—46
aa) Wertpapiere . . . . . 43—44
bb) Darlehen an öffentliche Körperschaften . . . 44
cc) Depositenguthaben . . . . . 44—45
dd) Policendarlehen 45
ee) Wechsel . . . . . 45—46
b) gesetzliche Zulässigkeit 46
c) praktische Durchführung 46

III. Bedeutung der Anlage der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien am Wohnungsmarkt . . . . . 46—57
1. vom Standpunkt der Lebensversicherungsunternehmungen 46—55
a) Ausmaß . . . . . 46—47
b) Gefahren . . . . . 47—55
2. vom Standpunkt der Wohnungsbauwirtschaft . . . . 55—57
a) quantitative Wertung . . . . . 55—57
b) qualitative Wertung 57

B. Die Beschaffung von Wohnungsbaukrediten aus dritter Hand 58—60
I. praktische Durchführung . . . . . 58—59
II. Formen der Heranziehung fremder Mittel . . . . . 59—60
1. reine Maklertätigkeit der Lebensversicherungsunternehmungen . . . . . 59—60
2. bankmäßige Betätigung der Lebensversicherungsunternehmungen 60
III. Gefahren 60

Zweiter Hauptteil.

	Seite
Der Lebensversicherungsvertrag im Dienste der Wohnungsbauwirtschaft	61—121
A. Die Individualtilgungsversicherung	61—106
I. Wesen und Bedeutung	61— 62
1. Sicherung des Tilgungsplans	61— 62
2. Minderung des Geldgeberrisikos	62
3. Erleichterung der Kreditbeschaffung	62
4. Vorwegnahme der Versicherungsleistung	62
5. Erweiterung des Versicherungsgeschäfts	62
II. Formen	62— 82
1. Grundformen: Tilgungslebensversicherung und Schuldrestversicherung	62— 69
a) Wesen	63
b) Belastung des Darlehensnehmers	64— 66
c) Wertung vom Standpunkt des Geldgebers	66— 67
d) Wertung vom Standpunkt des Versicherers	67
e) Anpassung an etwaige Änderungen des Schuldverhältnisses	67— 69
2. Varianten der Grundformen	69— 77
a) hinsichtlich der Leistungen des Versicherungsnehmers	70— 75
aa) natürliche Prämie	70— 71
bb) fallende Prämie	71— 72
cc) konstante Prämie	72— 73
dd) Einmalprämie	73— 75
α) Darstellung	73
β) Kosten	73— 74
γ) Unverfallbarkeit	74
δ) Sicherheit des Geldgebers	74
ε) erhöhte Inanspruchnahme des Geldgebers	74
ζ) Erweiterung des Versicherungsgeschäfts	74— 75
b) hinsichtlich der Leistungen des Versicherers	75— 77
aa) Kapitalversicherung — Rentenversicherung	75— 76
bb) Kapitalversicherung mit festem Auszahlungstermin in Verbindung mit einer Rentenversicherung	76
cc) reine Todesfallversicherung — gemischte Versicherung	76
dd) Einschluß des Invaliditätsrisikos	76— 77
3. Mischformen	77— 82
a) Tilgungslebensversicherung auf Teilbetrag und einfache Amortisation des Restbetrages	77— 78
b) Tilgungslebensversicherung auf Teilbetrag und Amortisation des Restbetrags aus Versichertendividende	78— 79
c) Tilgungslebensversicherung auf Teilbetrag und Schuldrestversicherung	79
d) Amortisation aus Deckungsrücklage (System Meyer)	79— 81
aa) Darstellung	79— 80
bb) Belastung des Darlehensnehmers	80
cc) Wertung vom Standpunkt des Geldgebers	80— 81
dd) Wertung vom Standpunkt des Versicherers	81
ee) Anpassung an etwaige Änderungen des Schuldverhältnisses	81
e) Umwandlung des Amortisationsfonds in Einmalprämie	81— 82
III. Voraussetzungen	82— 84
1. Versicherungsfähigkeit des Darlehensnehmers	82
2. Stabilität des Schuldverhältnisses	82
3. Tragbarkeit der entstehenden Kosten	82— 84

	Seite
IV. praktische Durchführung	84—106
1. England	84— 87
a) Building Society Insurances	84— 85
aa) erste Erwähnung	84
bb) Frühform	84
cc) heutige Gestaltung	84— 85
b) House Purchase Schemes der Lebensversicherungsunternehmungen	85— 87
aa) abgekürzte Tilgungslebensversicherung	85— 86
bb) deferred advance scheme	86
cc) reine Todesfallversicherung mit gleichbleibender Versicherungssumme in Verbindung mit einem Amortisationsdarlehen	86
dd) Versicherung auf Teilbetrag	86— 87
2. Belgien	87— 94
a) Die Wohnungsbaukredite der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite	87— 93
aa) gesetzliche Grundlagen	87
α) Ermächtigung zur Gewährung von Wohnungsbaudarlehen	87
β) Ermächtigung zum Abschluss von Lebensversicherungsverträgen	87
bb) Darlehensbedingungen	87— 89
α) Darlehensnehmer	87— 88
β) Kreditbemessung	88
γ) Zinsvergünstigung beim Abschluss von Individualtilgungsversicherungen	88— 89
cc) Versicherungsformen	89— 90
α) Tilgungslebensversicherung	89
β) Schuldrestversicherung	89
γ) Verdrängung der Tilgungslebensversicherung durch die Schuldrestversicherung	89— 90
dd) zahlenmässige Gestaltung	91— 92
α) Umfang der Kreditgewährung	91
β) Deckung durch Lebensversicherung	91— 92
ee) Spitzenfinanzierung	92— 93
α) Höhe des erforderlichen Eigenkapitals	92
β) Aufbringung des erforderlichen Eigenkapitals	92— 93
b) unabhängige Arbeiter- und Volkswohnungsgesellschaften als Geldgeber	93
c) Bodenkreditinstitute als Geldgeber	93
d) Lebensversicherungsunternehmungen als Geldgeber	94
e) behördliche Förderung der Individualtilgungsversicherung	94
aa) Prämienzuschüsse der Provinzen	94
bb) Wohnungskredite der Stadt Lüttich	94
f) Zusammenfassung	94
3. Deutschland	94—104
a) Vorbedingungen	94— 96
b) Tilgungslebensversicherung	96—101
aa) Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz“	96— 97
α) einfache Tilgungslebensversicherung	96— 97
β) Tilgungslebensversicherung auf Teilbetrag und Amortisation des Restbetrages aus Versichertendividende	97
bb) Landesversicherungsanstalt „Württemberg“	98
cc) sonstige öffentlich-rechtliche Geldgeber	98

	Seite
dd) private Kreditorganisationen	98—100
α) Rheinische Hypothekenbank, Mannheim	98— 99
β) Volksbau A. G., Berlin	99
γ) Heimstätten A. G., Berlin	99
δ) Rheinische Bauvereine	99
ε) Mittelständische Baugesellschaft e. G. m. b. H., Hamburg	99—100
ee) private Lebensversicherungsunternehmungen	100—101
α) deferred advance scheme	100
β) einfache Tilgungslebensversicherung	100
γ) Kinderversicherung	100
δ) Bausparlebensversicherung	100—101
c) Schuldrestversicherung	101—104
aa) Versicherungsanstalt der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, München	101—102
bb) Assicurazioni Generali, Triest	102
cc) Allgemeiner Deutscher Versicherungsverein a. G., Stuttgart	102
dd) Kaiser-Wilhelm-Spende	102—103
ee) Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft	103
ff) Lebensversicherungsanstalt für die Rheinprovinz	103
gg) kollektive Bausparkassen	103—104
4. Frankreich	104—105
5. Luxemburg	105
6. Italien	105
7. U. S. A.	105
8. sonstige Länder	105—106
B. Sonstige Kombinationen	106—121
I. Lebensversicherung im Rahmen einer kollektiven Bausparkasse vor der Darlehenszuteilung	106—107
1. in Höhe der Differenz zwischen Spareinlagen und Bausparsumme	106
2. in Höhe der Spareinlagen	106—107
II. Baukostenzuschußversicherung	107—108
1. rückzahlbare Baukostenzuschüsse	107
2. nicht rückzahlbare Baukostenzuschüsse	107—108
III. Baulebensversicherung	108—119
1. Wesen	108—109
2. Voraussetzungen	109
3. Wertung vom Standpunkt der Wohnungsinteressentenorganisationen	109—115
a) verstärkter Zufluß an Sparmitteln	110—113
aa) stimulierende Faktoren	110—112
bb) Verwendungsmöglichkeiten	112—113
α) Neubaufinanzierung	112
β) Ablösung hochverzinslicher Fremdschulden	112—113
b) Hebung der Kreditwürdigkeit	113
c) Beispiel für die Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Fremdschulden	113—115
4. Wertung vom Standpunkt der Lebensversicherungsunternehmungen	115
5. praktische Durchführung	115—119
a) erste Phase 1925—1926	115—116
b) zweite Phase 1927—1928	116—119
c) dritte Phase 1929	119
IV. Kollektivtilgungsversicherung	120
V. „reine Tilgungsversicherung“	121

Schluß.

Seite

Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung . . . . . 122—130

A. Einwirkung auf den Kapitalmarkt . . . . . 122—123

B. Bedeutung für die Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes 123—124

C. Einwirkung auf die Gestaltung der Wohnverhältnisse . . . 124—128

I. Bedeutung der Kapitalzufuhr durch die Lebensversicherung 124—127

1. Verbesserung der Wohnungsproduktion 125

2. Behebung einer etwaigen Wohnungsknappheit durch Steigerung der Wohnungsproduktion . . . . . 125—127

II. Förderung des Eigenheimbesitzes durch die Heranziehung des Lebensversicherungsvertrages . . . . . 127—128

1. Individualtilgungsversicherung . . . . . 127—128

2. Lebensversicherung im Rahmen einer kollektiven Bausparkasse vor der Darlehenszuteilung 128

D. Bedeutung für die Ausbreitung der Versicherungsidee . . 128—130

Tabellenanhang . . . . . 131—141

Literaturverzeichnis . . . . . 142—152

Vorwort.

Ein Charakteristikum der Zeit, in der diese Arbeit begonnen wurde, war die herrschende große Wohnungsknappheit, die die deutsche Öffentlichkeit in hohem Maße beschäftigte. Jede Möglichkeit, die Bautätigkeit zu fördern, schien besonderer Aufmerksamkeit wert, und so fanden auch gewisse Pläne, die Lebensversicherung zur Belebung der Bautätigkeit heranzuziehen, starke Beachtung.

Diese Verhältnisse bildeten den Ausgangspunkt für die vorliegende Arbeit. Bei näherer Betrachtung der Zusammenhänge zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung ergab sich nämlich, daß die Beziehungen, die sich in der Praxis zwischen diesen beiden wichtigen Wirtschaftsgebieten herausgebildet haben, recht mannigfacher Art sind und weit über das Interesse des Tages hinaus Beachtung verdienen, ohne daß indes, soweit ich es übersehen kann, bis heute eine systematische Darstellung derselben vorhanden wäre.

Die Aufgabe, eine solche Darstellung zu geben, mußte daher reizvoll erscheinen. Ein Versuch, sie zu lösen, wird in der vorliegenden Arbeit unternommen.

Gegenstand der Untersuchung soll die Gestaltung der Dinge in unserem heutigen, vorwiegend privatwirtschaftlich orientierten Wirtschaftssystem bilden. Dabei beschränke ich mich ausschließlich auf die sogenannte Privat- oder Individualversicherung. Die Institutionen der Sozialversicherung bleiben außerhalb des Rahmens unserer Betrachtungen.

Den Aufbau der Arbeit habe ich so gestaltet, daß ich zunächst den verschiedenen Wurzeln der Beziehungen zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung nachgehe. Sodann behandle ich die Ausgestaltung dieser Beziehungen im einzelnen. Dabei werden zwei Hauptgruppen unterschieden: Bei der einen handelt es sich um die Beteiligung der Lebensversicherungsunternehmungen an der Deckung des Kapitalbedarfs des Wohnungsbaus, bei der zweiten um die Heranziehung des Lebensversicherungsvertrages im Zusammenhang mit der Finanzierung bzw. Entschuldung von Wohnungsbauten und im besonderen von Eigenheimen. Den Abschluß bildet eine Würdigung der Bedeutung, die der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung im Rahmen der Gesamtwirtschaft zukommt.

Es sei gestattet, an dieser Stelle noch einige terminologische Bemerkungen hinzuzufügen:

Bei der Bearbeitung des Stoffes war ich genötigt, verschiedene neue Bezeichnungen zu prägen. Der Grund hierfür lag vor allem

darin, daß in der vorhandenen Literatur mit dem gleichen Wort gelegentlich völlig verschiedene Dinge bezeichnet werden; so wird unter „Tilgungsversicherung“ z. B. von Kirchmann (Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, 14. Band, Berlin 1914, S. 492 ff.) das von mir als „Schuldrestversicherung“, von den öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalten sowie der sich mit diesen befassenden Literatur dagegen das in vorliegender Arbeit als „Tilgungslebensversicherung“ bezeichnete System verstanden.

Als Oberbegriff für Schuldrestversicherung und Tilgungslebensversicherung habe ich den Ausdruck „Individualtilgungsversicherung“ gewählt. Die Wortbildung erklärt sich als Gegensatz zur „Kollektivtilgungsversicherung“. Der Begriff des Individuellen bzw. Kollektiven bezieht sich dabei im wesentlichen darauf, daß als Darlehensnehmer im ersten Fall ein Individuum, im zweiten Fall dagegen eine Kollektivität fungiert, die Darlehenstilgung also einmal individuell, das andere Mal auf kollektiver Basis durchgeführt wird.

Endlich sei noch erwähnt, daß unter „Kapital“ in den nachstehenden Ausführungen stets „Geldkapital“ zu verstehen ist.

Einleitung.

Wurzeln der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung.

Die Entstehung von Beziehungen zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung resultiert in erster Linie aus dem starken Kapitalbedarf der Wohnungsbauwirtschaft.

Der Wert[1]) der Wohnungsbauproduktion[2]) belief sich in Deutschland in den Jahren

1912[3])	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
			auf Milld. Mk. bzw. RM				
2,25	1,10	1,85	2,10	2,90	3,20	3,50	2,80,

womit ein Reinzugang von

210 000[4]) 106 502[5]) 178 930[5]) 205 793[6]) 288 635[6]) 309 762[6]) 317 682[7]) 310 971[7])

Wohnungen geschaffen worden ist.

---

[1]) Die Zahlen der nachfolgenden Tabelle sind für 1912 *O. Kämper,* Betrachtungen über die Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft, Die Wohnung, V. Jg., S. 151 (30. August 1930), Berlin, für die übrigen Jahre den Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung, 5. Jg., Heft 2, Teil A, Berlin 1930, S. 58, entnommen.

[2]) D. h. Neubau und Unterhaltung.

[3]) Vgl. hierzu *K. Müller,* Baumarkt und Gesamtwirtschaft, Berlin 1928, S. 74 und 77; *R. Eberstadt,* Handbuch des Wohnungswesens und der Wohnungsfrage, Jena 1920, S. 388, und mit ihm *W. Sombart,* Der moderne Kapitalismus, München und Leipzig 1927, III. Bd., 1. Halbbd., S. 422, nennen als jährlichen Aufwand für Wohnungsneubauten vor dem Kriege die Zahl von 1,25 Milld. Mk.; *Greven,* Die Finanzierung des Wohnungsneubaus in dem von *A. Gut* herausgegebenen Sammelwerk: Der Wohnungsbau in Deutschland nach dem Weltkrieg, München 1928, schätzt S. 98 den jährlichen Aufwand für den Wohnungsneubau vor dem Krieg auf $1^1/_4$—$1^1/_2$ Milld. Mk.; *Wuttke* führt in einem auf dem II. Deutschen Wohnungskongreß in Leipzig (11. bis 14. 6. 1911) gehaltenen Vortrag aus, daß das deutsche Volksvermögen jährlich um rund 5 Milld. Mk. zunähme und daß von diesem Kapitalzufluß fast die Hälfte, d. h. jährlich gegen $2^1/_2$ Milld. Mk., vom Baugewerbe (gemeint ist offenbar die baugewerbliche Tätigkeit, insoweit sie den Wohnungsbau betrifft) in Anspruch genommen werde (Bericht über den II. Deutschen Wohnungskongreß, Göttingen 1912, S. 186; auch bei *Adolf Weber,* Die Wohnungsproduktion im „Grundriß der Sozialökonomik", VI. Abteilung, Tübingen 1923, S. 269, zitiert); *Reusch* schätzt in einem unmittelbar anschließenden Vortrag das vom Wohnungsbau in Anspruch genommene Fremdkapital auf jährlich 1,2—2 Milld. Mk. (Bericht über den II. Deutschen Wohnungskongreß, Göttingen 1912, S. 198); in Anlage 25 zur Denkschrift über die Wohnungsnot und ihre Bekämpfung vom 10. 12. 1927 (Reichstagsdrucksache Nr. 3777, S. 184, Verhandlungen des Reichstags, III. Wahlperiode 1924, Band 420) wird als Gesamtaufwand für Neubauten, Erneuerung und Unterhaltung von Wohngebäuden die Summe von 2,23 Milld. Mk. genannt.

[4]) *Karl Müller,* Baumarkt und Gesamtwirtschaft, Berlin 1928, S. 83 (berechnet für das Reichsgebiet der Nachkriegszeit).

[5]) *A. Gut,* Die Entwicklung des Wohnungswesens in Deutschland nach dem Weltkrieg im Sammelwerk: Der Wohnungsbau in Deutschland nach dem Weltkrieg, München 1928, S. 36.

[6]) Wirtschaft und Statistik, IX. Jg., Berlin 1929, S. 364.

[7]) Wirtschaft und Statistik, XI. Jg., Berlin 1931, S. 410.

Auch wenn man berücksichtigt, daß in Deutschland die Aufwendungen für den Wohnungsbau durch die Intervention der öffentlichen Verwaltung und das Bestreben, den infolge Krieg und Inflation entstandenen Fehlbedarf früherer Jahre[8]) zu decken, außerordentlich gesteigert worden sind — sind doch in den Jahren 1924 bis 1930 laut obiger Tabelle nicht weniger als 17,5 Milld. RM in Wohnungsbauten investiert worden —, so ist doch nicht zu verkennen, daß auch unter normalen Umständen die Aufwendungen für den Wohnungsbau eine recht bedeutsame Rolle im Rahmen der Gesamtwirtschaft spielen[9]).

Dabei handelt es sich entsprechend der langen Lebensdauer eines Wohnhauses regelmäßig um eine langfristige Bindung der in Anspruch genommenen Kapitalien, wodurch der gesamte Kapitalbedarf des Wohnungsmarktes noch entsprechend gesteigert wird. Lediglich beispielshalber sei erwähnt, daß heute in Deutschland eine Tilgungszeit von 50 bis 60 Jahren für Amortisationshypotheken als normal bezeichnet wird[10]).

Die zweite Hauptwurzel, auf die die Entstehung von Beziehungen zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung zurückgeht, steht

---

[8]) Über die Höhe dieses Fehlbedarfs, der indes zu einem erheblichen Teil als latent zu betrachten ist, gehen die Ansichten allerdings außerordentlich auseinander; während *Max Bahr* im Berliner Tageblatt Nr. 578 vom 7. 12. 1928 diesen mit 3 Millionen Wohnungen annimmt, gibt es andere, die einen Wohnungsmangel gänzlich geleugnet (vgl. *F. Elsas,* Die Finanzierung des Wohnungsbaus in: Der Deutsche Volkswirt, 1. Jg., Nr. 17 vom 21. 1. 1927, S. 503), ja sogar einen Wohnungsüberschuß von 160 000 festgestellt haben (*Paul Adam,* Wohnungsnot? Keinesfalls!, Leipzig 1926, zitiert nach *R. Bräutigam,* Artikel „Bedarf an Wohnungen" im Handwörterbuch des Wohnungswesens, Jena 1930, S. 113); in der Denkschrift des Reichsarbeitsministers über die Wohnungsnot und ihre Bekämpfung vom 10. 12. 1927 (Reichstagsdrucksache Nr. 3777, S. 4 und 56, Verhandlungen des Reichstags, III. Wahlperiode 1924, Bd. 420, Berlin 1928) wird nach den Berechnungen des Statistischen Reichsamts per Ende 1926 ein Überschuß von etwa 950 000 Haushaltungen über die Zahl der vorhandenen Wohnungen genannt. Ende 1928 wurde der dringende Fehlbedarf an Wohnungen in den Veröffentlichungen des Reichsarbeitsministeriums auf etwa 450 000 geschätzt, bei einem Gesamtbestand an Haushaltungen von rund 16 Millionen, von denen 1 Million ohne eigene Wohnung waren, während der Ersatz abbruchreifer Wohnungen gleichzeitig mit etwa 300 000 sich im Rückstand befand und 400 000—500 000 Wohnungen als überbelegt zu klassifizieren waren (Bericht der Deutschen Bau- und Bodenbank A. G., Berlin, Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft im I. Halbjahr 1929, S. 3). In dem dem Reichstag vom Reichsarbeitsminister unterm 28. 2. 1929 vorgelegten „Entwurf von Reichsrichtlinien für das Wohnungswesen" wird der durch die unzureichende Versorgung der breiten Schichten der arbeitenden Bevölkerung mit brauchbaren Kleinwohnungen in der Vorkriegszeit und durch das Darniederliegen der Bautätigkeit in und nach dem Krieg entstandene Rückstand mit 500 000—550 000 Wohnungen angegeben, die Zahl der überbelegten Wohnungen mit 750 000 (Reichsarbeitsblatt, 9. Jg. [N. F.], Nr. 6 vom 25. 2. 1929, Berlin 1929, I. Amtl. Teil, S. 46).

[9]) Als Illustration sei auf die im Anhang beigefügte Tabelle I verwiesen.

[10]) Vgl. Vortrag *Althoff* in der 24. Mitgliederversammlung des Westfälischen Wohnungsvereins am 11. 10. 1930 in Gelsenkirchen (Westfälisches Wohnungsblatt, 20. Jg., Dortmund 1930, S. 464); vgl. ferner *Wölz,* Die Zukunft der Finanzierung des Wohnungsbaus, Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung, Düsseldorf 1927, S. 84 ff.

mit den besonderen Verhältnissen in Zusammenhang, die bei der Gewährung von Darlehen auf Eigenheime gegeben sind. Da die Verkäuflichkeit von Eigenheimen im allgemeinen relativ gering zu sein pflegt, ist die volle Deckung des gewährten Darlehens bei einem eventuellen Verkauf auch bei vorsichtiger Beleihung keineswegs immer sichergestellt. Bei solchen Krediten tritt daher das personale Moment mehr oder weniger stark hervor, und die Persönlichkeit des Schuldners spielt für die Sicherung des Darlehens oft eine entscheidende Rolle. Aus seinem persönlichen Einkommen hat der Hauseigentümer die für die Instandhaltung des Hauses sowie für die Verzinsung und Amortisation des aufgenommenen Darlehens erforderlichen Beträge aufzubringen. Nun ist jedoch die persönliche Arbeitskraft des Darlehensnehmers vielfach die einzige Einkommensquelle. Wird diese Arbeitskraft vorzeitig durch Tod oder Invalidität vernichtet, so ist damit nicht nur die weitere Entschuldung, sondern auch die Verzinsung des aufgenommenen Fremdkapitals in Frage gestellt. Hier kann dem Geldgeber durch Abschluß einer Lebensversicherung eine wesentlich erhöhte Sicherheit geboten werden, da hierdurch die Darlehensrückzahlung in dem Augenblick gewährleistet wird, in dem die Voraussetzungen für den gewährten Personalkredit, der in solchen Fällen ja hauptsächlich auf der persönlichen Arbeitskraft des Schuldners basieren dürfte, in Fortfall kommen. Die Versicherung dient also hier unmittelbar als Kreditunterlage und erleichtert damit naturgemäß die Kapitalbeschaffung, soweit dieselbe auf dem Kreditweg erfolgt.

Das Interesse des Eigenheimerwerbers an dem Abschluß einer Lebensversicherung ist jedoch nicht allein in diesem Umstand begründet. Denn wird mit der Vernichtung der persönlichen Arbeitskraft des Darlehensnehmers die weitere Verzinsung und Amortisation des aufgenommenen Darlehens unmöglich, was beinahe als Regelfall angesehen werden kann, so ist damit die Notwendigkeit gegeben, den vielfach unter großen Opfern erworbenen Besitz wieder aufzugeben, womit meist noch ein effektiver materieller Verlust für den Eigentümer verbunden ist, da der bei einer solchen durch die Verhältnisse erzwungenen Veräußerung erzielte Erlös wohl nur in den seltensten Fällen ausreichend sein dürfte, um das investierte Eigenkapital zu decken. Hier bietet dem Eigenheimerwerber wieder der Abschluß einer Lebensversicherung weitestgehenden Schutz, da durch diese für den Fall der Vernichtung seiner Arbeitskraft die Rückzahlung der Schuldsumme und damit der Besitz eines schuldenfreien Heims gewährleistet wird.

Diesen auf seiten des Wohnungsbaues bei der Entstehung von Beziehungen zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung wirksamen Faktoren steht auf der Seite der Lebensversicherungsunternehmungen zunächst ganz allgemein das Anlagebedürfnis der sich bei diesen ansammelnden Kapitalien gegenüber.

Des weiteren spielt das Expansionsstreben der Lebensversicherungsunternehmungen eine Rolle, das eine spezielle Wurzel in dem Umstand hat, daß der Versicherungsbetrieb auf dem Prinzip der

großen Zahl beruht und das Risiko des Versicherers mit wachsender Zahl der Versicherungsabschlüsse abnimmt. Dieses Expansionsstreben der Lebensversicherungsunternehmungen findet einerseits Ausdruck in den Bestrebungen, den Lebensversicherungsvertrag bei der Finanzierung bzw. Entschuldung von Wohnungsbauten heranzuziehen, worauf wir noch ausführlich zu sprechen kommen werden[11]), andererseits wirkt es sich dahin aus, daß die Lebensversicherungsunternehmungen mit der Kapitalanlage Versicherungsabschlüsse zu verbinden trachten[12]), wozu sich im Rahmen der hauptsächlich in Betracht kommenden Anlageformen gerade bei der Hergabe von Hypothekarkrediten vielfach Gelegenheit bietet[13]).

Schließlich wäre der Vollständigkeit halber noch darauf hinzuweisen, daß die Lebensversicherungsunternehmungen an der Erstellung einer ausreichenden Zahl gesunder Wohnungen insofern ein gewisses Interesse haben müßten, als gute Wohnverhältnisse die Volksgesundheit fördern und lebensverlängernd wirken. Hieraus würde für die Lebensversicherungsunternehmungen eine doppelte Möglichkeit der Erweiterung des Versicherungsgeschäftes erwachsen. Auf der einen Seite vergrößert sich durch eine Hebung der Volksgesundheit die Zahl der vom gesundheitlichen Standpunkt aus versicherungsfähigen Personen. Auf der anderen Seite würde sich durch eine Verlängerung der durchschnittlichen Lebensdauer ein entsprechender Sterblichkeitsgewinn und damit die Möglichkeit einer Prämienverbilligung ergeben, die ihrerseits wieder den Kreis derjenigen Personen erweitert, die wirtschaftlich zum Abschluß einer Lebensversicherung in der Lage sind. Solche Erwägungen haben indes, soweit sie überhaupt angestellt wurden, in der Praxis bisher nur eine ganz untergeordnete Rolle gespielt und sind in der Anlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen meist wohl unberücksichtigt geblieben.

---

[11]) S. 61 ff.

[12]) Auf die Gefahren, die aus einer solchen Verknüpfung von Versicherungsgeschäft und Darlehensgewährung erwachsen und die eine sehr ernste Beachtung verdienen, werden wir an anderer Stelle noch des näheren einzugehen haben (vgl. S. 24/25).

[13]) Vgl. *D. H. Rose,* Investments of Insurance Companies, with special reference to modern developments, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien, 7./13. 6. 1909, Wien 1909, S. 433; *H. Ullrich,* Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924 bis 1928, Berlin 1928, S. 12, und die Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, XXIX. Jg., Berlin und Leipzig 1930, S. 114.

Erster Hauptteil.

Die Beteiligung der Lebensversicherungsunternehmungen an der Deckung des Kapitalbedarfs der Wohnungsbauwirtschaft.

A. Die Verwendung der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien für den Wohnungsbau.

I. Charakteristik der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Anlagekapitalien.

Schon im vorhergehenden, wo wir versucht haben, die Wurzeln aufzuzeigen, aus denen heraus die Beziehungen zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung erwachsen sind, zeichnet sich der verschiedenartige Charakter dieser Beziehungsmöglichkeiten ab, je nachdem es sich um die Beteiligung der Lebensversicherungsunternehmungen an der Deckung des Kapitalbedarfs des Wohnungsbaus oder um die Heranziehung des Lebensversicherungsvertrags zur Finanzierung bzw. Entschuldung von Wohnungsbauten handelt.

Zuerst soll nun untersucht werden, welche Rolle den Lebensversicherungsunternehmungen bei der Deckung des Kapitalbedarfs des Wohnungsbaus zukommt.

Dabei handelt es sich in erster Linie um die Anlage der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen auf Grund ihrer Einnahmen aus dem Versicherungsgeschäft[14]) ansammelnden Mittel, deren Eigenarten zuvörderst ganz kurz gekennzeichnet werden sollen.

Wir haben es hier mit verschiedenartigen Fonds zu tun, die, je nachdem ihnen fest umrissene zukünftige Verpflichtungen gegenüberstehen oder ihnen lediglich die Bedeutung einer Rücklage für unvorhergesehenen außerordentlichen Bedarf zukommt, als „technische" oder als „freie" Reserven bezeichnet werden[15]).

Unter diesen Fonds spielt bei weitem die wichtigste Rolle die sog. Deckungsrücklage, die vielfach auch als Deckungskapital oder Prämienreserve bezeichnet wird[16]).

---

[14]) Der Ausdruck „Einnahmen aus dem Versicherungsgeschäft" ist sowohl an dieser Stelle wie auch im folgenden im weitesten Sinne zu verstehen und umfaßt nicht nur die eigentlichen Prämieneinnahmen, sondern auch die Zinserträgnisse der Reservefonds usw.

[15]) Vgl. *A. Loewy,* Artikel „Reserven" im Versicherungslexikon, herausgegeben von *A. Manes,* Berlin 1930, S. 1279.

[16]) In den deutschen Gesetzen über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 12. 5. 1901, über den Versicherungsvertrag vom 30. 5. 1908 und in dem Versicherungssteuergesetz vom 8. 4. 1923 findet sich ausschließlich die Bezeichnung „Prämienreserve", während in dem Gesetz über die Beaufsichtigung der privaten Versicherungsunternehmungen und Bauspar-

Diese Deckungsrücklage ist nach der Begründung zu dem Gesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 12. Mai 1901[17]) „die aus den jeweils eingehenden Prämien gebildete Rücklage, deren der Versicherer bedarf, um die verfügbaren Beträge seiner künftigen Einnahmen auf die Höhe der zu erwartenden Versicherungsansprüche zu ergänzen".

Die Notwendigkeit dieser Rücklage erklärt sich aus folgenden Erwägungen:

Die Berechnung der Beiträge in der Lebensversicherung beruht auf dem Prinzip, daß der Barwert der zu erwartenden Versicherungsleistungen des Versicherers mit der Gesamtheit der von den einzelnen Versicherungsnehmern zu entrichtenden Einmalnettoprämien[18]) identisch zu sein hat[19]). Die regelmäßig an Stelle der Einmalprämie tretende Jahresprämie wird dabei so bemessen, daß sie grundsätzlich während der ganzen Prämienzahlungsdauer gleich bleibt. Andererseits steigt aber die Sterbenswahrscheinlichkeit bei erwachsenen Menschen mit zunehmendem Alter. Der Versicherer hat also damit zu rechnen, daß seine Leistungen für einen bestimmten Versicherungsbestand, von dem wir einmal annehmen wollen, daß er nicht durch Abschluß neuer Versicherungen ergänzt wird, von Jahr zu Jahr wachsen, während seine Einnahmen abnehmen. Bei einem rechnungsmäßigen Sterblichkeitsverlauf ergibt sich also mit Notwendigkeit bei sinkenden Einnahmen, steigenden Ausgaben und der vorausgesetzten Äquivalenz von Leistung und Gegenleistung, daß die Ausgaben des Versicherers in den späteren Jahren seine jährlichen Prämieneinnahmen übersteigen werden, während in den ersten Jahren das Gegenteil der Fall ist[20]). Dem Ausgleich dieser Inkongruenz dient die in den ersten Jahren der Versicherungsperiode anzusammelnde „Deckungsrücklage", die somit die Grundlage für die Erfüllung der von den Unternehmungen übernommenen Verbindlichkeiten darstellt.

Vom Standpunkt des Versicherungsnehmers aus gesehen er-

kassen vom 6. 6. 1931 von der „Deckungsrücklage" die Rede ist. Das schweizerische Bundesgesetz über den Versicherungsvertrag vom 2. 4. 1908 spricht dagegen nur von „Deckungskapital" (vgl. *E. Peter,* Die Lebensversicherungsgesellschaften als Kreditgeber, Zürich 1919, S. 1).

[17]) S. 173 (zitiert nach *A. Loewy,* Artikel „Prämienreserve" im Versicherungslexikon, herausgegeben von *A Manes*, Berlin 1924, S. 973).

[18]) Die Nettoprämien erhöhen sich um Zuschläge, die der Deckung der Verwaltungskosten, der Ansammlung von Sicherheitsrücklagen und der Gewinnbildung dienen.

[19]) Vgl. *A. Manes,* Versicherungswesen I, Berlin 1924, S. 7.

[20]) Dieses Mißverhältnis zwischen Gesamtleistungen des Versicherers und Gesamtgegenleistungen der Versicherten während der einzelnen Jahre des Bestehens eines bestimmten geschlossenen Versicherungsbestandes, das erst mit der völligen Abwicklung dieses Bestandes seinen Ausgleich findet, tritt ganz besonders deutlich im extremen Fall der Terme-Fixe-Versicherungen hervor, bei denen die Leistung des Versicherers stets erst am Ende der Versicherungsperiode erfolgt, während die Gegenleistungen der Versicherten sich in sinkender Kurve über die ganze Versicherungsdauer verteilen.

scheinen die Prämienzahlungen[21]), soweit eine Leistung des Versicherers in jedem Fall zu erfolgen hat[22]), rein wirtschaftlich betrachtet, gleichsam als Spareinlagen und die angesammelte Deckungsrücklage als Sparguthaben[23]), dessen Verwaltung den Versicherungsunternehmungen anvertraut wurde[24]) und über das die freie Verfügungsgewalt der Sparer, ähnlich wie bei dem Kollektivsparsystem der Bausparkassen, weitgehend eingeschränkt ist.

Die Kapitalbildung durch die Lebensversicherung ist qualitativ im Hinblick darauf besonders hoch zu werten, daß sie eine relativ große Unabhängigkeit von wirtschaftlichen Krisen aufzuweisen hat.

Einerseits ist der Eintritt des Versicherungsfalles und damit die Fälligkeit der Verbindlichkeiten der Lebensversicherungsunternehmungen in der Regel nicht vom Willen der Empfangsberechtigten abhängig, so daß wirtschaftliche Krisen im allgemeinen[25]) nicht zu einer besonders starken Inanspruchnahme der Lebensversicherungsunternehmungen führen. Eine Ausnahme bilden allerdings die Zahlungen, die auf Grund von Selbstmorden, Rückkäufen und zur Befriedigung von Policendarlehensgesuchen zu erfolgen haben. Bei

---

[21]) Es handelt sich auch hierbei natürlich lediglich um die Nettoprämien ohne Berücksichtigung der Zuschläge.

[22]) Dies ist, von der temporären Todesfallversicherung (der sog. reinen Risikoversicherung) abgesehen, bei allen gebräuchlichen Kombinationen der Fall.

[23]) Vgl. *J. Illgen,* Versicherungsdarlehen, Karlsruhe 1920, S. 11/12. — Vgl. *Broecker,* Die Bedeutung des Prämienreservefonds nach dem deutschen Privatversicherungsgesetz, Proceedings of the 4th International Congress of Actuaries, Vol. I, New York 1904, S. 1078. — Vgl. *H. Hoelemann,* Volkswirtschaftliches aus dem Gebiet der Lebensversicherung, Berlin 1926, S. 8. — Vgl. *H. Hilbert,* Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften, Jena 1908, S. 23/24. — Vgl. *A. Manes,* Versicherungswesen II, Leipzig-Berlin 1924, S. 33. — Vgl. *W. Schäfer* und *F. Lübstorff,* Volkswirtschaft und Versicherung, Hannover 1916, S. 102, wo die Prämieneinzahlungen bei den Lebensversicherungsgesellschaften als Analogon der passiven Kreditgeschäfte der Banken bezeichnet werden. — Vgl. Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamtes für Privatversicherung, 14. Jg., Berlin 1915, S. 104.

[24]) Vgl. *G. Kuhn,* Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Dissertation Bern, Weinfelden 1927, S. 99. Diese Auffassung liegt letzten Endes auch der Tatsache zugrunde, daß die Gesetzgeber der meisten Länder der Verwaltung der Deckungsrücklagen der Lebensversicherungsunternehmungen ihre ganz besondere Aufmerksamkeit zugewendet haben, und findet ihren Niederschlag insbesondere in dem den Versicherten eingeräumten Rückkaufsrecht (vgl. z. B. §§ 176/7 des deutschen Gesetzes über den Versicherungsvertrag vom 30. 5. 1908, den Art. 90, 2 des schweizerischen Bundesratgesetzes über den Versicherungsvertrag vom 2. 4. 1908) sowie in dem Recht auf die vorzugsweise Befriedigung der Ansprüche der Versicherten auf die rechnungsmäßige Deckungsrücklage im Konkursfall (vgl. z. B. § 77, 4 des deutschen Gesetzes über die Beaufsichtigung der privaten Versicherungsunternehmungen und Bausparkassen vom 6. 6. 1931, Art. 28 des R. decreto-legge 29/4/1923 Nr. 966, § 82, 1 des norwegischen Gesetzes vom 29. 7. 1911 betr. Versicherungsgesellschaften).

[25]) Zu bedenken ist dabei allerdings, daß Krisen und Katastrophen allgemeiner Art, wie Kriege, Revolutionen, Seuchen usw., die eine starke Beanspruchung der Lebensversicherungsgesellschaften bedingen können, meist wirtschaftliche Krisen im Gefolge zu haben pflegen.

letzteren ist aber wieder die Einschränkung zu machen, daß nur wenige Unternehmungen eine Verpflichtung zur Gewährung von Policendarlehen übernehmen, wenn sie sich indessen auch bemühen werden, entsprechenden Wünschen der Versicherungsnehmer nach Möglichkeit entgegenzukommen[26]).

Andererseits haben wirtschaftliche Krisen auch auf die Einnahmen der Lebensversicherungsunternehmungen im allgemeinen nur insofern Einfluß, als durch sie das Neugeschäft und damit ein Anwachsen des Geldzustroms gehemmt wird. Ein wesentlicher Rückgang der Einnahmen pflegt jedoch nicht einzutreten[27]). Dies beruht sowohl auf dem Prämienzahlungszwang, der auch in Krisenzeiten nicht verfehlt wirksam zu sein, als auch auf der besonders vorsichtigen Anlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen, die Zinsausfälle auf ein Minimum beschränkt.

Schon aus dem Gesagten ergibt sich, daß die Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen eine besondere Eignung für langfristige Anlagen besitzen. Vor allem spielt hierbei jedoch der Umstand eine wichtige Rolle, daß sich die voraussichtlich fällig werdenden Leistungen der Lebensversicherungsunternehmungen auf Grund recht zuverlässiger statistischer Unterlagen mit großer Annäherung vorausberechnen lassen und daß zwischen Leistung der Versicherten und Gegenleistung des Versicherers regelmäßig längere Zeiträume liegen. Endlich kommt noch hinzu, daß bei Lebensversicherungsunternehmungen mit einem noch jungen, im Wachsen begriffenen Portefeuille die Einnahmen eines Jahres die Ausgaben stets ganz wesentlich zu übersteigen pflegen und der Unternehmung schon hierdurch stets beträchtliche liquide Mittel laufend zufließen[28]). Die nicht zur Erfüllung bereits angefallener oder rechnungsmäßig in nächster Zukunft fällig werdender Verbindlichkeiten erforderlichen Mittel können daher um so unbedenklicher Anlagen zugeführt werden, die auf lange Zeit gebunden sind[29]).

Als Illustration der Bedeutung, die den sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien zahlenmäßig im Rahmen unserer Volkswirtschaft zukommt, diene die Tabelle auf Seite 20/21.

Bei der Beurteilung dieser Zahlen darf nicht vergessen werden, daß die deutschen Lebensversicherungsunternehmungen nach dem Währungszusammenbruch ihr Geschäft von Grund auf

---

[26]) Vgl. *J. Illgen*, Versicherungsdarlehen, Karlsruhe 1920, S. 71/74; *G. Kuhn*, Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Dissertation Bern, Weinfelden 1927, S. 51.

[27]) Vgl. *R. Müller*, Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 3, und *H. Hilbert*, Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften, Jena 1908, S. 7.

[28]) Vgl. *G. Kuhn*, Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Dissertation Bern, Weinfelden 1927, S. 29.

[29]) Vgl. *W. Schaefer* und *F. Lübstorff*, Volkswirtschaft und Versicherung, Hannover 1916, S. 107.

wieder neu aufzubauen hatten und daß es im Wesen der Deckungsrücklagen, die, wie aus obiger Tabelle ganz klar hervorgeht, den Hauptbestandteil der Anlagefonds der Lebensversicherungsunternehmungen ausmachen, gelegen ist, daß sie selbst bei gleichbleibendem Versicherungsbestand zunächst von Jahr zu Jahr wachsen und erst nach einer ganzen Reihe von Jahren ein gewisses Normalniveau erreichen. Dieses strukturelle Wachstum steigert sich natürlich noch entsprechend durch ein gleichzeitiges Anwachsen des Versicherungsbestandes, und in dieser Beziehung bieten sich gerade in Deutschland zweifellos noch weite Möglichkeiten, wie unter anderem auch das starke Übergewicht zeigt, das die Sparkasseneinlagen noch gegenüber den Deckungsrücklagen der Lebensversicherungsunternehmungen haben. Während sich dieses Verhältnis in Deutschland vor dem Kriege auf 4 : 1 und Ende 1929 sogar auf 6,3 : 1 stellte, standen 1927 in den Staaten der Nordamerikanischen Union 14,4 Milld. Dollars Gesamtaktiven der Lebensversicherungsunternehmungen 26,1 Milld. Dollars Spardepositen bei Sparkassen und Banken zusammen gegenüber[30]).

Über die Höhe der Kapitalanlagen der Lebensversicherungsunternehmungen einer Anzahl anderer Länder gibt die im Anhang beigefügte Tabelle III Aufschluß.

Wenn wir nun die verschiedenen Gesichtspunkte prüfen, die für die Anlage der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien maßgebend sein müssen, so haben wir uns in erster Linie vor Augen zu halten, daß wir es nicht mit Kreditinstituten zu tun haben, deren grundlegende Aufgabe eine nutzbringende und zweckmäßige Verteilung der angesammelten Kapitalien ist, sondern daß die erste Aufgabe der Lebensversicherungsunternehmungen stets sein muß, das vorhandene Versicherungsbedürfnis so gut wie möglich zu befriedigen, d. h. zu möglichst billigen Prämien unbedingte Gewähr für die Erfüllung der vereinbarten Leistung im Versicherungsfall zu bieten. Dieser Aufgabe hat sich die Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen unterzuordnen. Es kann ihr daher nur eine sekundäre Rolle zukommen, und die für sie maßgebenden Gesichtspunkte sind aus den sich aus dem Versicherungsgeschäft ergebenden Notwendigkeiten herzuleiten.

Entsprechend dem oben geschilderten Charakter der Deckungsrücklagen muß bei der Anlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen in erster Linie das Moment der Sicherheit Berücksichtigung finden, worunter die Sicherheit zu verstehen ist, daß das investierte Kapital zu gegebener Zeit ohne Verlust realisiert werden kann.

Im engen Zusammenhang mit der Sicherheit steht die Forderung nach Stabilität der Anlagen, worunter die Ausschaltung von Wertschwankungen verstanden werden soll. Diese Forderung wird

---

[30]) *A. Block,* Das Bausparen in der amerikanischen Volkswirtschaft, Die Wohnung, IV. Jg., Berlin, S. 269.

Stand am 31. 12.	1913	1924
		in
Kapitalanlagen der deutschen privaten und öffentl.-rechtl. Lebensversicherungsunternehmungen [1]).	5 648,1	131,4
Kapitalanlagen (inkl. aufgewerteter Vermögensteile, aber ohne die noch vom Treuhänder verwahrten Anlagen des Aufwertungsstocks) der unter Reichsaufsicht stehenden größeren deutschen privaten Lebens- und Krankenversicherungsunternehmungen (ohne Ersatzkrankenkassen) [3])	5 639,3 [4])	128,1 [5])
Gesamtaktiva der unter Reichsaufsicht stehenden größeren deutschen privaten Lebens- und Krankenversicherungsunternehmungen (ohne Ersatzkrankenkassen)	6 063,4 [4])	284,1 [7])
Aktiva der deutschen Invaliden- und Angestelltenversicherung	2 242,8 [9])	508,7 [9])
Aktiva der deutschen Banken	34 411,8 [11])	10 273,7 [11])
Aktiva der deutschen Sparkassen	20 793,2 [14])	1 535,7 [15])
Prämienreserven inkl. Prämienüberträge der unter Reichsaufsicht stehenden größeren deutschen privaten Lebens- und Krankenversicherungsunternehmungen (ohne Ersatzkrankenkassen) [17])	4 888,1 [4])	112,6 [7])
Spareinlagen bei den deutschen Sparkassen [18])	19 689,0	595,4
Depositen bei 10 deutschen Großbanken [19])	3 763,9	1 251,1
(Kreditoren bei 10 [20]) deutschen Großbanken) [21])	(7 504,3) [19])	(3 813,3) [22])
Spareinlagen bei den 10 größten deutschen Bausparkassen [25])	—	—
Notenbankkredite im Jahresdurchschnitt [26])	1 401,8 [27])	2 113,7 [28])

[1]) Diese Zahlen sind dem Statistischen Jahrbuch f. d. Deutsche Reich, 49. Jg., Berlin 1930, S. 370, und für 1929 teilweise der Versicherungsstatistik für 1928 und 1929 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin und Leipzig 1930, S. 7 und 8, entnommen und umfassen an privaten Gesellschaften die größeren unter Reichsaufsicht stehenden deutschen Lebens- und Krankenversicherungsunternehmungen.

[2]) Diese außerordentliche Zunahme der Kapitalanlagen erklärt sich durch die Tatsache, daß in diesem Jahr zum ersten Male aufgewertete Vermögensanlagen in Höhe von RM 562,7 Mill. in Erscheinung treten, wovon nur RM 3,7 Mill. schon im Vorjahr ausgewiesen waren.

[3]) Ich führe diese Zahlen, die bereits in den Ziffern der ersten Reihe enthalten sind, nochmals besonders auf, weil ich dazu die entsprechenden Zahlen für die Gesamtaktiva und die Prämienreserven inkl. Prämienüberträge mitteilen kann und sich nur so eine einigermaßen brauchbare Vergleichsbasis mit den Gesamtaktiven und Depositen (vgl. S. 17) bei anderen Instituten gewinnen läßt.

[4]) Versicherungsstatistik für 1913 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin 1916, S. 134—37 bzw. 148—49.

[5]) Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung 1927, 26. Jg., Berlin 1928, S. 492.

[6]) Versicherungsstatistik für 1928 und 1929 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin und Leipzig 1930, S. 4.

[7]) l. c. sub [5]), S. 493.

[8]) l. c. sub [6]), S. 5.

[9]) Stat. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 49. Jg., Bln. 1930, S. 370/1.

[10]) „ „ „ „ „ „ , 50. „ , „ 1931, „ 350/1.

1925	1926	1927	1928	1929
Millionen Mark bzw. Reichsmark				
239,6	473,7	1 391,2[2])	1 793,4	2 281,1
225,9[5])	432,9[5])	776,2[6])	1 243,5[6])	1 780,0[6])
473,4[7])	728,0[7])	1 124,1[8])	1 709,4[8])	2 308,0[8])
805,7[9])	1 176,6[9])	1 670,1[9])	2 339,3[9])	2 956,3[10])
15 477,7[11])	21 500,6[11])	28 265,4[11])	38 748,1[12])	41 894,5[13])
2 875,0[15])	4 828,9[15])	7 238,1[15])	9 770,5[16])	11 879,4[16])
225,2[7])	398,3[7])	671,1[8])	1 074,9[8])	1 429,3[8])
1 693,5	3 181,9	4 839,1	6 989,7	9 015,6
2 501,3	3 466,5	—	—	—
(5 226,9)[23])	(6 890,0)[23])	(8 799,6)[23])	(11 132,3)[23])	(12 000,7)[24])
—	18,3	51,1	95,1	152,0
3 039,9[28])	2 169,9[29])	2 567,5[29])	2 458,9[29])	2 566,3[29])

[11]) Stat. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 48. Jg., Bln. 1929, S. 317.
[12]) „ „ „ „ „ „ , 49. „ , „ 1930, „ 355.
[13]) „ „ „ „ „ „ , 50. „ , „ 1931, „ 335.
[14]) „ „ „ „ „ „ , 36. „ , „ 1915, „ 301.
[15]) „ „ „ „ „ „ , 49. „ , „ 1930, „ 365.
[16]) „ „ „ „ „ „ , 49. „ , „ 1930, „ 363.
[17]) Eine statistische Trennung der Prämienreserven und Prämienüberträge ließ sich nicht durchführen (vgl. Versicherungsstatistik für 1913 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin 1916, S. 36).
[18]) Stat. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 49. Jg., Bln. 1930, S. 373.
[19]) Wirtschaft und Statistik, 7. Jg., Bln. 1927, S. 343.
[20]) 1929 infolge Fusion nur noch 7.
[21]) Diese Zahlen sind in die Tabelle lediglich aufgenommen, weil sie mit den Depositen in einem mehr oder weniger konstanten Verhältnis zu stehen scheinen und somit auf deren Umfang gewisse Rückschlüsse zulassen.
[22]) Stat. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 46. Jg., Bln. 1927, S. 174*.
[23]) „ „ „ „ „ „ , 48. „ , „ 1929, „ 152*.
[24]) „ „ „ „ „ „ , 49. „ , „ 1930, „ 157*.
[25]) Halbjahresberichte der Deutschen Bau- und Bodenbank AG, Berlin, „Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft im 2. Halbjahr 1929“, S. 23.
[26]) Wechsel und Lombarde der Reichsbank und der vier Privatnotenbanken, Wechsel der Rentenbank.
[27]) Stat. Jahrb. f. d. Deutsche Reich, 35. Jg., Bln. 1914, S. 289.
[28]) „ „ „ „ „ „ , 48. „ , „ 1929, „ 311.
[29]) „ „ „ „ „ „ , 49. „ , „ 1930, „ 353.

grundsätzlich bei allen Anlagen aktuell, die einen Börsen- oder Marktwert bzw. einen Verkehrswert haben, in erster Linie also bei Wertpapieren und Immobilien[31]). Sie gewinnt vor allem Bedeutung, soweit die Bilanzierung der vorhandenen Vermögenswerte höchstens zu dem jeweiligen Verkehrswert erfolgen darf[32]), da durch die hieraus eventuell entstehenden Kursverluste eine starke Gefährdung der Stetigkeit in der Gewinnerzielung erwächst. Diese Stetigkeit ist aber für die Lebensversicherungsunternehmungen von ganz besonderer Wichtigkeit, da nur sie eine gleichmäßige Versichertendividende ermöglicht, ein Rückgang der letzteren jedoch einer Prämienerhöhung gleichkommt[33]).

Nun können aber nicht nur die Kapitalanlagen Wertschwankungen unterworfen sein, die Möglichkeit von Wertänderungen ist auch bei den Verbindlichkeiten der Lebensversicherungsunternehmungen gegeben, wenn die Währungseinheiten, in denen diese ausgedrückt werden, Schwankungen unterliegen. Geht diesen Veränderungen nicht eine entsprechende Wertbewegung bei den den betreffenden Verbindlichkeiten gegenüberstehenden Vermögensanlagen parallel, so ist damit die Erfüllung dieser Verbindlichkeiten unter Umständen in Frage gestellt.

Soweit es sich daher um technische Reserven handelt, denen festumrissene künftige Verbindlichkeiten gegenüberstehen, ist grundsätzlich zu fordern, daß dieselben in Forderungen angelegt werden, die auf die gleiche Währung wie die entsprechenden Verbindlichkeiten der Unternehmung lauten.

Hierbei ergibt sich jedoch ein gewisser Interessengegensatz zwischen Versicherungsunternehmung und Versicherungsnehmer. Die Versicherungsunternehmung als solche ist unzweifelhaft an dem soeben aufgestellten Postulat interessiert, denn sie muß in erster Linie das Bestreben haben, den von ihr übernommenen Verpflichtungen nachzukommen. Das tat sie formell z. B. auch, wenn sie in der Inflation auf eine Police über 100 000 Mk. bei Fälligkeit 100 000 Mk. zur Auszahlung brachte. Ob damit allerdings dem Interesse des Versicherten irgendwie gedient war, ist eine andere Frage.

---

[31]) Selbstverständlich handelt es sich hierbei nicht um die natürliche, durch die Zeit bedingte und allmählich fortschreitende Entwertung von Gebäuden.

[32]) Vgl. z. B. § 56 des deutschen Gesetzes über die Beaufsichtigung der privaten Versicherungsunternehmungen und Bausparkassen vom 6. 6. 1931; ähnliche Bestimmungen haben die Schweiz und Österreich. In Frankreich darf grundsätzlich der Ankaufspreis in die Bilanz eingesetzt werden; in Dänemark sind die Wertpapiere zum Durchschnittskurs der letzten 10 Jahre, höchstens jedoch pari zu bilanzieren; nach dem Gesetz von New York vom 17. 2. 1909 darf die Bilanzierung bei absolut sicheren Papieren mit festem Verfalltermin zu einem Rentabilitätswert, d. h. dem zu dem Effektivzinssatz diskontierten Nominalwert vorgenommen werden (vgl. *G. Kuhn,* Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Dissertation Bern, Weinfelden 1927, S. 83/86).

[33]) *E. Morell-Gerkrath,* Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 1909, S. 253/4.

Das Interesse des letzteren, und im Hinblick auf den wirtschaftlichen Zweck der Versicherung wohl auch das der Gesamtwirtschaft, könnte daher vielleicht weniger auf eine Stabilität des nominalen Wertes der Anlagen gerichtet sein, als vielmehr auf eine Stabilität ihres realen Wertes[34]).

Will man jedoch nicht völlig unklare Rechtsverhältnisse schaffen und das Moment der Währungsspekulation zwangsläufig in die Kapitalanlagepolitik der Unternehmungen verflechten, so ist es meines Erachtens nur möglich, diesem Interesse Rechnung zu tragen, wenn die Versicherungsverträge von vornherein nicht auf Währungsgeld lauten, sondern auf irgendeiner wertbeständigen[35]) Basis abgeschlossen werden[36]).

Für die Anlage der freien Reserven tritt naturgemäß die Stabilität des Nominalwertes gegenüber der Stabilität des realen Wertes an Bedeutung zurück.

Eine große Rolle für die Lebensversicherungsunternehmungen spielt sodann die Rentabilität ihrer Kapitalanlagen. Die Voraussetzung einer bestimmten Mindestverzinsung der Deckungsrücklage liegt bereits der Prämienberechnung zugrunde. Wird diese Verzinsung nicht dauernd erzielt, so entstehen Fehlbeträge, deren Deckung unter Umständen auf Schwierigkeiten stoßen kann. Ein höherer Zinsertrag der Kapitalanlagen dagegen bietet die Möglichkeit einer Prämienverbilligung, die regelmäßig im Weg der Verteilung einer sogenannten Dividende an die Versicherten vorgenommen wird, um nicht Verbindlichkeiten einzugehen, deren Erfüllung später bei einem Rückgang des Zinsertrags in Frage gestellt sein könnte.

---

[34]) Vgl. *G. Kuhn,* Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Dissertation Bern, Weinfelden 1927, S. 7.

[35]) Roggenversicherung und ähnliches, Indexversicherung, Sachleistungslebensversicherung usw.; vgl. hierzu: *W. David,* Wandlungen in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen seit Ausbruch des Weltkriegs, Berlin 1927, S. 27; *F. Gahler,* Sachleistungslebensversicherung, Oldenburg 1927; *E. Blaschke,* Das Problem der Entwertung der Versicherungssummen, Österreichische Revue 1920, S. 35; *Westergaard,* Die Preissteigerung und das Versagen der Versicherung, Österreichische Revue 1920, S. 1; *Riebesell,* Wertbeständige Versicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1923, S. 90; *H. Broecker,* Veränderliche Prämien und Versicherungsleistungen, ebenda S. 98; *Ott,* Wertbeständige Kapitalanlagen in ihrer Bedeutung für die Versicherung, ebenda S. 107; *Schweer,* Versicherung in Festmark, ebenda S. 176.

[36]) *J. M. Keynes* scheint anderer Auffassung zu sein. In seinem in der Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1927, S. 32 ff. erschienenen Aufsatz: „Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsgesellschaften nach englischer Auffassung" vertritt er die Ansicht, daß es doch jedenfalls die Aufgabe der Verwaltung von Versicherungsunternehmungen auf Gegenseitigkeit sei, dafür zu sorgen, daß der Realwert der Deckungskapitalien erhalten bleibe. Er weist darauf hin, daß viel eher mit einem Sinken des Geldwertes zu rechnen sei als mit einem Steigen desselben, da die am Sinken interessierten Gesellschaftskreise stärker wären als die Gläubigerkreise, die an einem Steigen des Geldwertes interessiert sind.

Um die wirkliche Rentabilität einer Kapitalanlage zu beurteilen, sind natürlich von dem reinen Zinsertrag die durch die Verwaltung der betreffenden Anlage entstehenden Kosten in Abzug zu bringen.

Hier kommt eine weitere Forderung hinzu, die an die Kapitalanlagen einer Lebensversicherungsunternehmung gestellt zu werden pflegt. Die Verwaltung der Kapitalanlagen soll sich in den Versicherungsbetrieb einfügen und keinen Umfang annehmen, der sie gegenüber dem eigentlichen Versicherungsbetrieb in den Vordergrund treten läßt[37]).

Nicht zu übersehen ist endlich, daß die Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen auch unmittelbar in den Dienst des Versicherungsgeschäfts gestellt werden kann, indem einerseits bestimmte, propagandistisch auswertbare Anlagen bevorzugt werden[38]), andererseits die Kapitalanlage direkt mit dem Abschluß von Versicherungsverträgen verbunden wird[39]), wie wir es z. B. in der Übernahme von Aufwertungshypotheken als Einmalprämie für eine Lebensversicherung[40]), in der Kriegsanleiheversicherung[41]), in dem Gedanken der Baulebensversicherung und ähnlichen Kombinationen[42]) und endlich in den Fällen finden, wo seitens der Lebensversicherungsunternehmungen an die Kreditgewährung die Bedingung geknüpft wird, daß der Darlehensnehmer eine Lebensversicherung abschließt[43]).

Die zuletzt erwähnte Praxis, die selbstverständlich nur möglich ist, wenn die Stellung des Geldgebers am Markt durch die auf seiten

---

[37]) Vgl. *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 22.

[38]) Beispielshalber sei an die Anlagepolitik der deutschen öffentlich-rechtlichen Anstalten erinnert, die sich zum Prinzip gemacht haben, nach Möglichkeit die Deckungsrücklage in den Gebieten und Kreisen anzulegen, die sie in Form von Prämienzahlungen aufgebracht haben (vgl. hierzu *R. Müller,* l. c. sub [37]), S. 24).

[39]) Ganz besonders interessante Kombinationen dieser Art finden wir dargestellt bei *W. Murray-Simpson,* Loans and Mortgages as Investments for Life Funds (Journal of the Institute of Actuaries Students' Society, Vol. III, London 1928, S. 91).

[40]) Vgl. *W. David,* Wandlungen in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen seit Ausbruch des Weltkrieges, Diss. Berlin 1927, S. 52/53, und *Riebesell,* Die Mobilisierung der Markhypotheken durch die Lebensversicherung, Versicherung und Geldwirtschaft, Berlin 1925, Heft 11, S. 134.

[41]) Vgl. *A. Manes,* Versicherungslexikon, Berlin 1924, Artikel „Kriegsanleiheversicherung"; *A. Manes,* Versicherungswesen II, Leipzig-Berlin 1924, S. 47; *W. David,* l. c. sub [40]), S. 17/18. Die Kriegsanleiheversicherung sollte solchen Personen die Zeichnung von Kriegsanleihe erleichtern, welche die Einzahlung an den vorgeschriebenen Zeitpunkten nicht leisten konnten. Es gab von dieser Versicherungsart verschiedene Variationen: die wichtigste ging darauf, daß bei Abschluß der Versicherung dem Versicherten in voller Höhe der Versicherungssumme ein Darlehen gewährt wurde, das zur Zeichnung von Kriegsanleihe durch die Versicherungsunternehmung verwendet wurde, und daß bei Fälligkeit die Versicherungssumme in Kriegsanleihestücken zu zahlen war.

[42]) Vgl. S. 108 ff.

[43]) Vgl. Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, XXIX. Jg., Berlin und Leipzig 1930, S. 114.

der Nachfrage bestehende Konkurrenz stark genug ist, um eine solche Bedingung durchzusetzen, ist indes mit nicht unerheblichen Gefahren verbunden, da sie einerseits leicht dazu verleitet, die Grundsätze, die für eine gesunde Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen maßgebend sein müssen, außer acht zu lassen und bei der Kreditgewährung Zugeständnisse zu machen, die nur auf Kosten der Versicherten gemacht werden können[44]), andererseits auch insofern zu Mißbräuchen führen kann, als unter Ausnutzung der Notlage des Darlehensuchenden bei der Kredithingabe der Abschluß von Lebensversicherungsverträgen vielfach in einer Höhe verlangt wird, die weder in einer angemessenen Relation mit dem gewährten Darlehen, noch im Einklang mit der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Versicherungsnehmers steht, so daß die auf dieser Basis abgeschlossenen Versicherungen schon nach kurzer Zeit wieder storniert werden müssen[45]). Es liegt auf der Hand, daß auf solche Weise kein gesundes Versicherungsgeschäft aufgebaut werden kann. Der Lebensversicherungsgedanke wird vielmehr durch eine derartige Praxis in hohem Maße diskreditiert, so daß die Lebensversicherungsunternehmungen selbst das größte Interesse daran haben müssen, in kapitalknappen Zeiten ihre Machtstellung als Geldgeber nicht über Gebühr auszunutzen und ihrem Expansionsdrang Zügel anzulegen.

[44]) So ist von vornherein jedes Zugeständnis abzulehnen, das die Sicherheit der Anlage tangieren könnte. Auch hinsichtlich der Darlehensverzinsung bedeutet jede Vergünstigung eine Einbuße für die übrigen Versicherungsnehmer, da hierdurch die Zinseinnahmen der Unternehmung und damit die zur Verteilung gelangende Dividende geschmälert wird, solange der Gewinn, der aus dem auf diese Weise getätigten Versicherungsgeschäft zu erwarten steht, nicht die voraussichtliche Zinseinbuße übersteigt. Auf dieser Erwartung eines Mehrgewinns beruht das Vorgehen derjenigen Unternehmungen, die tatsächlich bei Abschluß einer Lebensversicherung im Zusammenhang mit der Darlehensgewährung Vergünstigungen sowohl hinsichtlich des Zinsfußes als auch hinsichtlich der Auszahlungsquote der Hypothek einräumen (vgl. Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, XXIX. Jg., Berlin und Leipzig 1930, S. 114; ferner *R. Bischoff*, Fragen der Vermögensanlage für Lebensversicherungsgesellschaften, Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, 53. Jg., Berlin 1930, S. 976).

[45]) Solche Mißbräuche finden sich indes weniger bei der Anlagepraxis der Lebensversicherungsunternehmungen selbst als vielmehr bei gewissen Vermittlern, die sich ausschließlich die hohen Abschlußprovisionen für Lebensversicherungen verdienen wollen, ohne Rücksicht auf den Bestand des auf dieser Basis getätigten Geschäfts. Dabei wird vielfach im Zusammenhang mit der Gewährung eines relativ kleinen, kurzfristigen Darlehens der Abschluß eines langfristigen Lebensversicherungsvertrages über einen Betrag gefordert, der oft ein Mehrfaches der Darlehenssumme ausmacht. Gleichgültig ist es in solchen Fällen meist, ob die Lebensversicherung auf das Leben des Darlehensnehmers selbst oder anderer beliebiger Personen genommen wird (vgl. hierzu Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, IV. Jg., Berlin 1905, S. 40—42, und XII. Jg., Berlin 1915, S. 93, sowie Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, XXVI. Jg., Berlin und Leipzig 1927, S. 129, XXVIII. Jg., Berlin und Leipzig 1929, S. 102 und XXX. Jg., Berlin und Leipzig 1931, S. 108; ferner *H. Heymann*, Die Versicherung als Kreditbasis, Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft, Heft 38, Berlin 1926, S. 271/72).

Als Abschluß unserer Betrachtungen über die Voraussetzungen, die für die Anlage der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Fonds Geltung haben, wäre noch hinzuzufügen, daß die Lebensversicherungsunternehmungen in ihrer Kapitalanlagepolitik nicht frei, sondern in den meisten Ländern gesetzlichen Beschränkungen unterworfen sind.

Solche Beschränkungen können in verschiedenen Formen zur Durchführung gelangen.

Ein Anlagezwang für die Totalität oder gewisse Teile der angesammelten Kapitalien in bestimmten Werten ist die starrste Form staatlicher Intervention[46]).

Den Gegensatz hierzu bildet diejenige Regelung, wonach die Anlagefreiheit der Unternehmungen lediglich durch die überwachende Tätigkeit der Aufsichtsbehörde eingeengt wird[47]).

Eine mittlere Stellung nehmen die Gesetze der Staaten ein, die

---

[46]) Ein solcher Anlagezwang wird meist zugunsten der Anleihen des betreffenden Landes statuiert. Als Beispiel sei hier Italien genannt. In diesem Lande hatten bis zum Jahre 1912 auf Grund der Bestimmungen des Artikels 145 des Codice di Commercio und des Artikels 55 ff. der Ausführungsverordnung vom 27. 12. 1882 (Regio Decreto No. 1139) italienische Lebensversicherungsunternehmungen $^1/_4$, ausländische Lebensversicherungsunternehmungen $^1/_2$ der Versicherungseinnahmen in Titeln des Debito Pubblico Consolidato zu investieren und vierteljährlich bei der Cassa dei Depositi e Prestiti zu hinterlegen. In der gleichen Weise waren die Erträgnisse dieser Depots zu verwenden. Laut Gesetz vom 4. 4. 1912, Nr. 305, wurde das neugeschaffene und mit Monopolrecht ausgestattete Istituto Nazionale di Assicurazioni diesem Anlagezwang nicht unterworfen (Artikel 15), dagegen mußten die privaten Unternehmungen künftig nach Artikel 29 ganz allgemein die Hälfte der Prämieneinnahmen in staatlichen oder staatlich garantierten Schuldverschreibungen investieren und bei der Cassa dei Depositi e Prestiti hinterlegen. Ebenso waren die gesamten Erträgnisse dieser Depots anzulegen. Erst mit dem Gesetz vom 29. 4. 1923 (Regio decreto-legge No. 966) und den Ausführungsbestimmungen vom 4. 1. 1925 (Regio Decreto No. 63) wurde dieser Anlagezwang aufgehoben, um dann vorübergehend nochmals mit Gesetz vom 6. 11. 1926 (Regio decreto-legge No. 1831, Artikel 5) und Ausführungsbestimmungen vom 8. 2. 1927 zugunsten der mit dem letztgenannten Gesetz autorisierten Stabilisierungsanleihe (Prestito nazionale in difesa della valuta) eingeführt zu werden.

In Deutschland besteht ein Anlagezwang lediglich für die öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalten, der jedoch nicht streng durchgeführt wird (vgl. Art. „Anlagezwang" im Versicherungslexikon, herausgegeben von *A. Manes*, Berlin 1930, S. 112). Aber auch für die privatwirtschaftlichen Unternehmungen war die Frage des Anlagezwangs zeitweise sehr akut. Ich verweise auf Heft 21 der Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft „Kapitalanlagen der Versicherungsanstalten in Staatspapieren", Berlin 1911; *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 109 ff.; *H. Hilbert,* Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften, Jena 1908, S. 88 ff.; *H. Ullrich*, Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924—1928, Berlin 1928, S. 31.

Ferner müssen nach *G. Kuhn,* Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Weinfelden 1927, S. 107/08, in Spanien laut Gesetz vom 14. 5. 1908 25 %, in der Tschechoslowakei laut Gesetz vom 21. 7. 1921 $33^1/_3$ % der Deckungsrücklage in Staatspapieren angelegt werden.

[47]) Als Beispiel sei hier die holländische und schweizerische Gesetzgebung in bezug auf die inländischen Unternehmungen genannt.

eine Reihe von Anlagemöglichkeiten aufzählen, unter denen die einzelnen Unternehmungen nach freiem Ermessen wählen können, wobei allerdings häufig ein Teil der betreffenden Anlagen nur bis zu einem bestimmten prozentualen Maximum zulässig ist.

Gesetzliche Vorschriften der letzteren Art finden sich heute in den meisten größeren Staaten Europas. Sie beschränken sich teils lediglich auf die zu stellenden Kautionen[48]), teils betreffen sie die Deckungsrücklagen — meist unter Einschluß der darüber hinaus etwa noch geforderten Kautionen[49]) —, teils beziehen sie sich auf die Gesamtheit der verfügbaren Fonds[50]) der Lebensversicherungsunternehmungen.

II. Formen der Verwendung der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien für die Wohnungsbaufinanzierung.

1. Hypotheken.

Im folgenden wollen wir uns nun der Frage zuwenden, in welchen Formen die sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien bei der Finanzierung des Wohnungsbaus Verwendung finden können.

In erster Linie wäre hier die Anlage in Hypotheken zu nennen.

Dabei hätten wir zunächst zu unterscheiden zwischen Beleihungen noch nicht fertiggestellter Bauten, Beleihungen eben fertiggestellter Bauten und Beleihungen von Gebäuden, die schon seit geraumer Zeit erstellt und bewohnt sind.

Am unmittelbarsten wird die Bautätigkeit selbstverständlich durch die Beleihung noch nicht fertiggestellter Neubauten gefördert, aber auch Beleihungen von eben fertiggestellten Neubauten sind für

---

[48]) Schweiz: Verordnung über die Kautionen der Versicherungsgesellschaften vom 12. 10. 1886; Bundesgesetz über die Kautionen der Versicherungsgesellschaften vom 4. 2. 1919 nebst Vollziehungsverordnung vom 16. 8. 1921. — Italien: Frühere Regelung durch Art. 145 des Codice di Commercio und Art. 55 ff. der Ausführungsverordnung vom 27. 12. 1882 Nr. 1139, sowie Art. 29 des Gesetzes vom 4. 4. 1912 Nr. 305 (betr. die privaten Versicherungsunternehmungen). — England: Assurance Companies Act 1909.

[49]) Deutschland: Gesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 12. 5. 1901 nebst Novellen vom 30. 12. 1921 und 19. 7. 1923. — Österreichisches Versicherungsregulativ vom 5. 3. 1896. — Italien, soweit private Versicherungsunternehmungen in Frage kommen: Gesetz vom 29. 4. 1923 Nr. 966. — Norwegisches Gesetz vom 29. 7. 1911 betr. Versicherungsgesellschaften. — Luxemburg: Aufsichtsgesetz vom 16. 5. 1891 und Ausführungsbestimmungen vom 20. 9. 1891, ergänzt durch die Verordnungen vom 2. 4. 1915, 24. 3. 1921, 2. 8. 1921 und 28. 11. 1925.

[50]) Italien, soweit das Istituto Nazionale di Assicurazioni in Frage kommt: legge 4/4/1912 No. 305 und Regio decreto-legge 29/4/1923 No. 966. — Frankreich: Décret du 9/6/1906 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de l'article 8 de la loi du 17/3/1905 relativement au placement de l'actif des entreprises d'assurances sur la vie modifié par les décrets des 18/4/1913, 19/3/1915, 26/4/1916, 4/12/1916, 14/11/1917, 15/5/1920 et 30/1/1924. — Österreich: Verordnung Nr. 141 des Bundesministeriums für Inneres und Unterricht im Einvernehmen mit den beteiligten Bundesministerien vom 7. 3. 1921 betreffend die Neufassung des Versicherungsregulativs.

die Bautätigkeit noch von unmittelbarer Bedeutung, da die Zusage der ersten Hypothek regelmäßig eine unerläßliche Vorbedingung für die Inangriffnahme eines soliden Bauvorhabens darstellt[51]) und die Auszahlung der Hypothekenvaluta die Ablösung des in Anspruch genommenen Zwischenkredits ermöglicht, der nun seinerseits wieder der Finanzierung eines neuen Bauvorhabens dienen kann.

Beleihungen von bereits vor geraumer Zeit fertiggestellten Gebäuden endlich kommen dem Wohnungsbau insofern wenigstens teilweise zugute, als dadurch entsprechende Mittel freigesetzt werden, die ihrerseits zu einem mehr oder weniger großen Teil wieder Anlage in Neubauten suchen dürften. Außerdem bedeuten auch solche Beleihungen in der Regel einen Zuwachs der gesamten am Wohnungsmarkt investierten Kapitalmenge, deren Höhe selbstverständlich auch für die Neubautätigkeit von Wichtigkeit ist.

Im Hinblick auf die geforderte Sicherheit der Anlage kommen für die Investierung der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen in der Regel nur erststellige Hypotheken in Betracht, da nur diese als in ausreichender Weise dinglich gesichert gelten können, Personalkredite jedoch im allgemeinen als wenig geeignet für die Kapitalanlage der Lebensversicherungsunternehmungen bezeichnet werden müssen.

Erste Hypotheken auf fertiggestellte Wohnbauten pflegen in den Staaten, die ein gut durchgebildetes Hypothekenrecht besitzen, bei soliden Beleihungsgrundsätzen im allgemeinen allen Anforderungen in bezug auf Sicherheit der Anlage zu entsprechen[52]) und sind in dieser Beziehung auch Hypotheken auf andersartig genutzte Grundstücke wesentlich überlegen. So läßt sich z. B. der Wert städtischer Liegenschaften mit erheblich größerer Zuverlässigkeit ermitteln[53]), als dies bei landwirtschaftlich genutztem Grundbesitz der Fall ist, zumal der Ertragswert des letzteren vielfach durch Zölle künstlich hochgehalten wird, deren eventuellen Fortfall die auf lange Sicht arbeitenden Lebensversicherungsunternehmungen immerhin in Erwägung ziehen müssen[54]). Gewerblich benutzte Grundstücke besitzen vielfach eine ungenügende Verkäuflichkeit, wie Theater, Saalbauten, Lagerhäuser, Mühlen, Fabriken usw.; ihr Wert ist außerdem stark von der jeweiligen Geschäftslage abhängig[55]).

---

[51]) Vgl. Bericht der Deutschen Bau- und Bodenbank A. G., Berlin, über das Geschäftsjahr 1927, S. 9, und über das Geschäftsjahr 1928, S. 10.

[52]) *R. Müller*, Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen. Berlin 1914, S. 88; *H. Ullrich*, Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924 bis 1928, Berlin 1928, S. 13.

[53]) *H. Hilbert*, Die Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften usw., Jena 1908, S. 56; *E. Morell-Gerkrath*, Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7./13. 6. 1909, Wien 1909, S. 271.

[54]) *G. Kuhn*, Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Weinfelden 1927, S. 42.

[55]) *R. Müller*, l. c. sub [52]), S. 58.

Ein besonders hoher Grad an Sicherheit ist bei Hypotheken auf Mietwohnungsbauten gegeben, da hier das beliehene Objekt in sich, d. h. unabhängig von der Person des Eigentümers, die meiste Gewähr für einen gleichmäßigen Ertrag und damit für eine regelmäßige Verzinsung der Hypothek bietet[56]).

Soweit es sich dabei allerdings um eben fertiggestellte Neubauten handelt, läuft der Geldgeber insofern ein gewisses Risiko, als hier die Beleihung auf Grund geschätzter Mieten vorgenommen werden muß, während bei Gebäuden, die bereits seit längerer Zeit erstellt und bewohnt sind, sichere Unterlagen für die Wertschätzung in den tatsächlichen Mieteinnahmen gegeben sind.

Gegen eine Beleihung noch nicht fertiggestellter Neubauten spricht vor allem, daß die dingliche Sicherheit hier ungenügend ist. Als Realpfand dient ein unvollendetes Bauvorhaben, dessen Realisierung naturgemäß mit sehr großen Schwierigkeiten verbunden ist[57]) und das außerdem, besonders wenn der Rohbau noch nicht vollendet ist, den zerstörenden Einflüssen der Witterung ausgesetzt ist[58]).

Auch bei der Beleihung von Eigenheimen ist die dingliche Sicherheit keine vollkommene. Aus den Gründen, die wir bereits erwähnt haben[59]), spielen hier die persönlichen Qualitäten des Eigentümers für die Sicherheit des Darlehens eine wesentlich größere Rolle als bei Mietwohnungsbauten, um so mehr als im Gegensatz zu diesen der Hypothekengläubiger bei Eigenheimen das Ausfallrisiko bei einer eventuellen Zahlungsunfähigkeit des Wohnungsinhabers unmittelbar zu tragen hat. Wenn also dem gewährten Darlehen bei Eigenheimen unzweifelhaft bis zu einem gewissen Grade der Charakter eines Personalkredits zukommt, so ist doch nicht zu übersehen, daß gerade bei Eigenheimbesitzern das subjektive Kreditrisiko im allgemeinen recht günstig zu beurteilen ist, da der Besitz eines Eigenheims meist mit großer Zähigkeit verteidigt wird und seitens der Inhaber alle Anstrengungen gemacht zu werden pflegen, um den oft mit großen Opfern erkauften Besitz zu erhalten[60]).

Der personale Charakter von Hypothekarkrediten auf Eigenheime ist es auch, der bei solchen Darlehen die Form der Amortisationshypothek als besonders geeignet erscheinen läßt. Denn soweit volle dingliche Sicherheit nicht gegeben ist, wächst das Risiko des

[56]) *E. Morell-Gerkrath,* Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7./13. 6. 1909, Wien 1909, S. 271.

[57]) Vgl. *E. Wildermuth,* Art. „Zwischenkredit" im Handwörterbuch des Wohnungswesens, Jena 1930, S. 855 ff.; Pitman's Dictionary of Life Assurance, London 1930, S. 356; *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 61.

[58]) Vgl. Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 4. Jg., Berlin 1905, S. 71.

[59]) Vgl. S. 13.

[60]) Vgl. *A. Block,* Englische Baugenossenschaften, Die Wohnung, Zeitschrift für Bau- und Wohnungswesen, 2. Jg., Berlin 1927, S. 103.

Geldgebers mit zunehmendem Alter und steigender Sterbenswahrscheinlichkeit des Darlehensnehmers von Jahr zu Jahr. Diesem Umstand wird bis zu einem gewissen Grade durch die allmähliche Tilgung des aufgenommenen Kredits Rechnung getragen[61]).

Besondere Vorteile hinsichtlich der Sicherheit des gewährten Darlehens bieten sich sodann bei der Beleihung von Liegenschaften am Sitz der Unternehmungen, da diesen hier die genaue Kenntnis der örtlichen Verhältnisse zugute kommt[62]).

Ebenso ergibt sich bei der Beleihung großstädtischer Liegenschaften eine erhöhte Sicherheit, da hier die Verkäuflichkeit der beliehenen Objekte eine erheblich bessere zu sein pflegt als in Klein- oder Mittelstädten, was darauf zurückzuführen ist, daß einerseits in der Großstadt ein wesentlich größerer Markt für Immobilien besteht und demzufolge subjektiv-individuelle Momente zurücktreten, andererseits die relativ hohen Ansprüche der großstädtischen Mieter eine gute Instandhaltung der Wohnungen zur Notwendigkeit machen, falls dieselben nicht leerstehen sollen[63]).

Mit Rücksicht auf etwaige örtliche Grundstückskrisen empfiehlt es sich jedoch stets, eine Zusammendrängung der beliehenen Objekte an einem Platz zu vermeiden und eine Verteilung der Hypothekendarlehen auf verschiedene Städte vorzunehmen.

Außerdem ist im Hinblick auf die Verkaufsmöglichkeiten bei der Hergabe von Hypothekendarlehen darauf zu achten, daß die beliehenen Grundstücke eine günstige Verkehrslage besitzen. Abgelegene Siedlungen, speziell Arbeiterkolonien in der Nähe von Industrieanlagen, eignen sich nicht für die Beleihung durch Lebensversicherungsunternehmungen, da hier ganz besonders mit der Gefahr zu rechnen ist, daß infolge einer Stillegung der betreffenden industriellen Werke solche Siedlungshäuser ganz erheblich an Wert verlieren[64]).

Bei der Auswahl der Beleihungsobjekte spielt ferner im Hinblick auf die Sicherheit der Anlage die Frage nach der Größe des Objekts eine Rolle. Ganz große Objekte erscheinen wegen ihrer schweren Realisierbarkeit als ungeeignet[65]). Umgekehrt mag auch bei ganz kleinen Objekten die Sicherheit der einzelnen Hypothek

---

[61]) Dabei wäre noch hinzuzufügen, daß die Form der Amortisationshypothek auch durchaus im Interesse des Eigenheimerwerbers liegt, der regelmäßig eine möglichst rasche Entschuldung seines Besitzes anstrebt, ganz im Gegensatz zum Eigentümer eines großstädtischen Miethauses, der an einer Tilgung der aufgenommenen Hypothekenschuld sehr häufig gar kein Interesse hat.

[62]) *H. Hilbert,* Die Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften usw., Jena 1908, S. 56; *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 88.

[63]) *E. Morell-Gerkrath,* Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7./13. 6. 1909, Wien 1909, S. 271.

[64]) *Karl Pribram,* Die Organisation des Kredits für die gemeinnützige Bautätigkeit, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 434.

[65]) Vgl. *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 53/4.

geringer sein. Dafür ergibt sich jedoch aus der großen Zahl von Einzelhypotheken und der damit erreichten Risikoverteilung ein gewisser Ausgleich.

Hemmend muß sich auf die Kapitalanlage der Lebensversicherungsunternehmungen in Hypotheken auf Wohnungsbauten die Gefahr eines Wertrückganges auswirken, wie sie z. B. aus einem Bauindex erwächst, der über dem allgemeinen Preisniveau liegt, ohne daß für eine solche Veränderung der Relation zwischen Bauindex und allgemeinem Index Ursachen gegeben sind, denen ein dauernder Charakter zukommt. Dieser Gefahr mag dadurch entgegengewirkt werden, daß unter den geschilderten Umständen zunächst eine entsprechend niedrige Beleihungsgrenze festgesetzt wird, die Kapitalverluste auch bei einem erheblichen Rückgang des Wertes unmöglich erscheinen läßt. Wenn somit also eine unmittelbare Gefahr für die Sicherheit der Anlagen durch angemessene Vorsichtsmaßregeln auch ausgeschaltet werden kann, so werden doch bei einem stärkeren Wertrückgang vielfach Zwangsverfahren notwendig werden, die auch der Hypothekengläubiger nach Möglichkeit zu vermeiden bestrebt ist.

Kursschwankungen sind bei Hypothekendarlehen selbstverständlich ausgeschaltet, so daß also die erforderliche Wertstabilität in bezug auf die dagegenstehenden Verbindlichkeiten der Lebensversicherungsunternehmungen ohne weiteres gegeben ist.

Die Rentabilität erster Hypotheken pflegt im allgemeinen günstig zu sein. Sie kann indes beeinträchtigt werden, wenn sich ein Mangel an geeigneten Beleihungsobjekten geltend macht. In solchen Fällen besteht die Möglichkeit, daß der Hypothekenzinsfuß so weit zurückgeht, daß für die Lebensversicherungsunternehmungen eine Anlage in Hypotheken nicht mehr lohnend, unter Umständen sogar mit Verlust verbunden ist, sofern die Verzinsung erststelliger Hypotheken unter den von einer Lebensversicherungsunternehmung angenommenen Rechnungszinsfuß heruntergehen sollte.

Eine besonders günstige Verzinsung pflegen Darlehen auf noch nicht fertiggestellte Neubauten aufzuweisen, da infolge der unvollkommenen dinglichen Sicherheit, die bei derartigen Krediten geboten wird, das Risiko des Geldgebers entsprechend erhöht ist[66]).

Auch Darlehen auf eben fertiggestellte Neubauten, die zur Ablösung von Zwischenkrediten dienen, haben in Anbetracht der mit den Schwierigkeiten der Taxierung verbundenen Minderung der Sicherheit[66]) im allgemeinen einen höheren Ertrag als Hypotheken auf Häuser, deren Erstellung bereits längere Zeit zurückliegt und bei denen man mit feststehenden Erträgen rechnen kann[67]).

Bezüglich der Rentabilität der Anlage wären ferner noch gewisse Vorteile zu erwähnen, die feste Hypotheken für den Geldgeber gegenüber Amortisationshypotheken aufzuweisen haben. Da

[66]) Vgl. S. 29.

[67]) Vgl. Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 9. Jg., Berlin 1910, S. 75.

dem Schuldner bei ersteren in der Regel nicht das Recht vorzeitiger Rückzahlung zusteht, wie sehr häufig, wenigstens von einem gewissen Zeitpunkt (meist dem 5. oder 10. Jahr) ab[68]), bei Amortisationshypotheken, ist dem Gläubiger der vereinbarte Zinsertrag auch bei rückläufigen Zinssätzen für die festgelegte Dauer gesichert, während bei steigenden Zinssätzen eine Anpassung an das erhöhte Zinsniveau bei festen Hypotheken zu einem früheren Zeitpunkt möglich ist als bei Amortisationshypotheken, da diese in der Regel eine wesentlich längere Laufzeit haben, innerhalb derselben jedoch eine Erhöhung des Zinsfußes ebenso wie eine Kündigung der Hypothek seitens des Gläubigers vielfach ausgeschlossen zu sein pflegt.

Verglichen mit anderen langfristigen Anlagen nehmen erste Hypotheken in bezug auf die Höhe der Verzinsung meist eine mittlere Stellung zwischen inländischen öffentlichen Anleihen und Industriepapieren ein. Letztere pflegen im allgemeinen eine höhere[69]), erstere eine geringere[70]) Verzinsung[71]) aufzuweisen. Ohne weiteres einleuchtend ist es, daß die Verzinsung erster Hypotheken regelmäßig höher sein muß als die Rendite von Pfandbriefen, dagegen niedriger als der Ertrag direkter Investierungen in Hausbesitz.

Was die mit der Hypothekenanlage verbundene Verwaltungsarbeit anbelangt, so ist dieselbe sowohl infolge der großen Sorgfalt und Sachkenntnis, die die Auswahl der Beleihungsobjekte erfordert, als auch infolge der ständigen Überwachung, deren solche Anlagen bedürfen, recht erheblich. Bei Amortisationshypotheken steigert sie sich im Vergleich mit festen Hypotheken noch dadurch, daß die jeweiligen Eingänge bei letzterer Darlehensform einfach als Zinsen verbucht werden können, während sie bei Tilgungshypotheken in

---

[68]) Vgl. Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Der deutsche Wohnungsbau, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk (III. Unterausschuß), Gutachten der Sachverständigen: Die Finanzierung des Wohnungsbaus durch die Kreditinstitute, Vernehmung des Sachverständigen *Steyrer* über den Wohnungsbaukredit der privaten Hypothekenbanken, Berlin 1931, S. 269.

[69]) Vgl. *Lexis,* Art. „Zins" im Wörterbuch der Volkswirtschaft, herausgegeben von *L. Elster,* 3. Auflage, 2. Band, Jena 1911, S. 1447; Vortrag *Wuttke* auf dem II. Deutschen Wohnungskongreß in Leipzig, 11. bis 14. 6. 1911, Bericht über den II. Deutschen Wohnungskongreß, Göttingen 1912, S. 187; *Karl Elster,* Der Kursstand der deutschen Reichsanleihen und der preußischen Staatsanleihen, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 41. Band, 2. Heft, Februar 1911, Jena, S. 164.

[70]) *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 90 und 115; vgl. ferner *F. Terhalle,* Die Kreditnot am städtischen Grundstücksmarkt, Jena 1916, S. 17/18; *P. Wallich,* Art. „Zinsfuß" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Auflage, Band 8, Jena 1911, S. 1033/5, und „Beiträge zur Geschichte des Zinsfußes von 1800 bis zur Gegenwart" in Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, 3. Heft, September 1911, Jena, S. 289—312; *Karl Elster,* l. c. sub [69]), S. 169.

[71]) Vom Standpunkt des Geldgebers aus betrachtet, ist hier lediglich die Realverzinsung ins Auge zu fassen, wie es in den Arbeiten, die ich in den vorstehenden Anmerkungen[69]) und[70]) zitiert habe, tatsächlich auch geschehen ist.

Zinsen und Amortisationsquote zerlegt und dann getrennten Konten zugeführt werden müssen.

Eine wesentliche Erleichterung der Verwaltung von Hypothekenanlagen ergibt sich, wenn Objekte am Sitz der Unternehmung beliehen werden, da dann die erforderliche Überwachung unmittelbar durch die Verwaltungsorgane der Unternehmung ausgeübt werden kann[72]).

Vereinfacht wird die Verwaltung solcher Anlagen naturgemäß auch, wenn nicht eine große Anzahl kleiner Einzelobjekte beliehen wird, sondern die Darlehen in wenigen großen Abschnitten gegeben werden. In welchem Maß die Zahl der Einzeldarlehen die Höhe der Verwaltungskosten beeinflußt, können wir daran ersehen, daß sich bei der Gothaer Lebensversicherungsbank z. B. die inneren Kosten der Hypothekenverwaltung vor dem Krieg auf 0,015 % der gesamten in Hypothekenform ausgeliehenen Beträge stellten, während sich der entsprechende Satz für Policendarlehen — deren Verwaltung an sich zweifellos weniger schwierig ist — infolge der großen Zahl kleiner Darlehen auf 0,09 % des gesamten Policendarlehenbestandes belief[73]).

Da wir auf der anderen Seite bereits festgestellt haben, daß ganz große Objekte sich für die Hypothekenanlage der Lebensversicherungsunternehmungen als nicht geeignet erweisen[74]), so ergibt sich, daß es in erster Linie die größeren Mittelobjekte sind, die eine besondere Eignung für die Beleihung durch Lebensversicherungsunternehmungen besitzen.

Mit der Hingabe von Hypothekendarlehen lassen sich endlich sehr oft auch neue Versicherungsabschlüsse verbinden[75]), und zwar in durchaus gesunder Weise, so daß sich im ganzen gesehen wohl mit Recht sagen läßt, daß sich Hypotheken auf Wohnbauten für die Anlage der verfügbaren Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen in hohem Maße eignen[76]).

In Anbetracht dieser besonderen Eignung sind Hypothekendarlehen auf Wohnbauten wohl auch in allen Staaten für die Anlage der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen zugelassen, wenn auch in manchen Ländern gewisse Einschränkungen hinsichtlich der Beschaffenheit und der Lage der beliehenen Immobilien gemacht worden sind.

So sind nach den Bestimmungen des deutschen Gesetzes über die Beaufsichtigung der privaten Versicherungsunternehmungen und

---

[72]) *H. Hilbert,* Die Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften usw., Jena 1908, S. 56; *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 52.

[73]) *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 87.

[74]) Vgl. S. 30.

[75]) Vgl. Anm. [13]) S. 14.

[76]) *R. Müller,* l. c. sub [73]), S. 88; *H. Ullrich,* Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924—1928, Berlin 1928, S. 13; *J. B. Maclean,* Life Insurance, London/New York 1929, S. 250.

Bausparkassen vom 6. Juni 1931 laut § 69, 3 z. B. Beleihungen von Bauplätzen und Neubauten, die noch nicht fertiggestellt und ertragsfähig sind, sowie von Grundstücken, die keinen dauernden Ertrag gewähren, aus Beständen des Deckungsstockes der Lebensversicherungsunternehmungen ausdrücklich ausgeschlossen. Dagegen können die Aktiva der französischen Lebensversicherungsunternehmungen nach den geltenden Vorschriften[77]) bis 40 % in „ouverture de crédits hypothécaires pour construction d'immeubles" angelegt werden. Auch die Bestimmungen des italienischen Regio decreto-legge No. 966 vom 29. April 1923 sehen für die Anlage der Aktiva des Istituto Nazionale di Assicurazioni in Art. 13, 8 ausdrücklich die Gewährung von „mutui debitamente garantiti per incoraggiare le costruzioni, edilizie, urbane o rurali" vor.

Welch große Rolle die Anlage in Hypotheken für die Lebensversicherungsunternehmungen einer Anzahl der wichtigsten Länder spielt, läßt sich am besten aus den im Anhang beigefügten Tabellen II bis IV ersehen.

Die großen Unterschiede in der Bedeutung der Hypothekaranlagen in den einzelnen Staaten sind in erster Linie auf die Ungleichheit der rechtlichen[78]) und wirtschaftlichen[79]) Gegebenheiten der verschiedenen Länder zurückzuführen. Daneben spielen auch subjektive Anschauungen, die sich innerhalb des einzelnen Landes mehr oder weniger einander anzugleichen pflegen, sowie althergebrachte Gepflogenheiten eine gewisse, nicht ganz unbedeutende Rolle[80]).

Indes ist auch die Stellung, die die Anlage in Hypotheken im Rahmen der gesamten Kapitalanlagen der Lebensversicherungsunternehmungen eines Landes einnimmt, im Lauf der Zeit keineswegs immer unverändert geblieben.

Der auffällige Rückgang der Hypothekaranlagen in England war bereits seit den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts zu

[77]) Art. I, 2 des Décret du 9/6/06 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de l'article 8 de la loi du 17/3/05 relativement au placement de l'actif des entreprises d'assurances sur la vie modifié par les décrets des 18/4/13, 19/3/15, 26/4/16, 4/12/16, 14/11/17, 15/5/20 et 30/1/24.

[78]) Hierbei ist zunächst nicht an die speziellen Anlagevorschriften betreffs der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen gedacht, die, wie *A. Manilève*, Placement de l'actif des institutions d'assurances; notamment nouvelle orientation qui s'est manifestée dans les dernières années, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 309, von einem französischen Dekret sagt, vielfach nur „le reflet très net et comme la consécration légale de traditions suivies jusqu'alors par les compagnies dans le placement de leur actif" sind, sondern vielmehr an die Ausgestaltung des Hypothekenrechts, der Steuergesetzgebung, an die Bestimmungen über die Anlage von Mündelgeldern, an die geltenden Bilanzierungsvorschriften usw.

[79]) Hier spielen vor allem die Verschiedenheit der Bevölkerungsbewegung und des Umfangs des hieraus resultierenden Wohnungsneubedarfs, die Wohnsitte, der Stand der industriellen Entwicklung und ähnliche Faktoren eine Rolle.

[80]) Vgl. *G. Kuhn*, Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Dissertation Bern, Weinfelden 1927, S. 56.

beobachten. Während die Hypothekaranlagen im Jahre 1871 noch 47 % der gesamten Aktiva ausmachten, war dieser Prozentsatz bis 1907 bereits auf etwa 26 % gesunken. Der Grund hierfür soll hauptsächlich in der durch die Konkurrenz der anlagesuchenden Mündelgelder hervorgerufenen Verminderung des Ertrages derartiger Anlagen zu suchen sein[81]). Verstärkt wurde diese Tendenz noch durch das Erliegen der privaten Bautätigkeit während des Krieges[82]) und die ebenfalls durch den Krieg bedingte außerordentliche Zunahme der Investierungen in British Government Securities[83]).

Eine umgekehrte Entwicklung fand in U. S. A. statt. Die Zunahme der amerikanischen Hypothekaranlagen nimmt ihren Anfang bereits im Jahre 1906[84]). Die große Krise der Jahre 1906 bis 1907 und die empfindlichen durch die damaligen Kursrückgänge den Lebensversicherungsunternehmungen verursachten Verluste[85]) mögen dabei bestimmend mitgewirkt haben. Später trug die Entwicklung der „farm mortgage loans" und die besondere Vorliebe, deren sich diese Anlage bei einer Anzahl bedeutender Gesellschaften erfreute[86]), in erheblichem Ausmaß zu der steigenden Bevorzugung der Hypothekenanlagen bei. Im übrigen entspricht diese Gestaltung vollständig der Kapitalanlagepolitik der amerikanischen Lebensversicherungsunternehmungen früherer Jahrzehnte, wo bis zum Jahre 1892 die Hypothekendarlehen stets die erste Stelle unter den Kapitalanlagen der Unternehmungen innehatten[87]).

In Deutschland mag der Rückgang der Hypothekenanlagen einerseits auf die wenig konsolidierten Verhältnisse der Nachkriegszeit zurückzuführen sein, die insbesondere ein Streben der Unternehmungen nach größerer Liquidität hervorriefen, andererseits auf das stärkere Hervortreten der Immobiliaranlagen, die als einzige Vermögensanlage im wesentlichen vor der Entwertung durch die Inflation geschützt waren.

Unter den Hypothekenanlagen der Lebensversicherungsunter-

[81]) *Philip L. Newman,* A Review of the Investments of Offices in recent years with notes on Stock Exchange Fluctuations and the future rate of interest, Journal of the Institute of Actuaries, Vol. XLII, London 1908, S. 296/7 bzw. S. 315; nach *J. A. Thomson,* The Investments of British Life Assurance Offices (Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7./13. 6. 1909, Wien 1909, S. 349/51) ging die Verzinsung inländischer Hypotheken in England infolge der Konkurrenz der Mündelgelder so stark zurück, daß die erreichbaren Sätze den Lebensversicherungsunternehmungen häufig zu gering waren.

[82]) Vgl. Art. „Mortgages of Real and Personal Property" in Pitman's Dictionary of Life Assurance, London 1930, S. 354.

[83]) *P. C. Crump,* War-time Finance; a résumé of Financial Conditions during and after the War, as they affected Life Insurance Companies, Journal of the Institute of Actuaries, Vol. LIX, London 1928, S. 368.

[84]) *D. H. Rose,* Investments of Insurance Companies with special reference to modern developments, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 423.

[85]) *D. H. Rose,* l. c. sub [84]), S. 411/8.

[86]) *J. B. Maclean,* Life Insurance, London/New York 1929, S. 255/6.

[87]) Vgl. *D. H. Rose,* l. c. sub [84]), S. 421/3.

nehmungen dürften wenigstens auf dem europäischen Kontinent[88]) die Hypothekardarlehen auf städtische Liegenschaften die Hauptrolle spielen. So machten z. B. bei den privaten deutschen Lebensversicherungsunternehmungen die Hypotheken auf städtische Grundstücke vor dem Krieg etwa 99 % des gesamten Hypothekenbestandes aus[89]). Dieser Satz dürfte sich auch in der Nachkriegszeit nicht verringert haben[90]).

Unter den städtischen Hypotheken treten in erster Linie wieder die Hypotheken auf Wohngrundstücke hervor[91]). Dies kann, abgesehen von der besonderen Eignung solcher Liegenschaften, für Deutschland auch aus der Einstellung des Reichsaufsichtsamts geschlossen werden, das Grundstücke, die ausschließlich oder zum überwiegenden Teil gewerblichen Zwecken dienen, für zur Beleihung wenig geeignet hält[92]).

Aus den oben[93]) dargelegten Erwägungen heraus haben die deutschen privaten Lebensversicherungsunternehmungen mit besonderer Vorliebe größere Mietwohnungsbauten[94]) beliehen und dabei vor allem großstädtischen Liegenschaften[95]) den Vorzug gegeben, da die Mehrzahl der Unternehmungen ja auch ihren Sitz in Groß-

---

[88]) Vgl. *J. B. Maclean,* Life Insurance, London/New York 1929, S. 255/56; *J. A. Thomson,* The Investments of British Life Assurance Offices, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 349 und 351.

[89]) *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 49/50; *H. Hilbert,* Die Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften usw., Jena 1908, S. 55; *E. Morell-Gerkrath,* Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 270.

[90]) In einer in Wirtschaft und Statistik, 9. Jg., Berlin 1929, S. 301/02, erschienenen Zusammenstellung werden die gesamten Hypothekenbestände der privaten deutschen Versicherungsunternehmungen unter der Rubrik „Städtische und gewerbliche Hypotheken" klassifiziert.

[91]) *H. Hilbert,* l. c. sub [89]), S. 61.

[92]) Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 4. Jg., Berlin 1905, S. 6/7 und S. 43.

[93]) Vgl. S. 29 und S. 33.

[94]) So ergibt sich nach *R. Müller,* l. c. sub [89]), S. 49, als Durchschnittssumme der zur Bedeckung der Prämienreserven dienenden städtischen Hypotheken im Jahre 1911 ein Betrag von etwa 106 000 Mk.; nach den Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 12. Jg., Berlin 1913, S. 78, stellte sich die durchschnittliche Höhe der zur Bedeckung der Prämienreserven dienenden, auf Berliner Grundstücke gewährten Hypothekendarlehen der Versicherungsunternehmungen Ende 1911 auf etwa 194 000 Mk., während sich die von den Versicherungsunternehmungen im Jahre 1913 auf Berliner Grundstücke gewährten Hypotheken im Durchschnitt sogar auf 259 000 Mk. beliefen (Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 13. Jg., Berlin 1914, S. 97).

[95]) *R. Müller,* l. c. sub [89]), S. 51/53; *H. Hilbert,* l. c. sub [89]), S. 56/61; *E. Morell-Gerkrath,* l. c. sub [89]), S. 270/71; *K. Samwer,* Die Kapitalanlagen der deutschen Versicherungsgesellschaften mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7./13.6.1909, Wien 1909, S. 285.

städten hat und sich sowohl aus diesem Umstand, wie auch aus den großstädtischen Verhältnissen, wie wir bereits gesehen haben[96]), besondere Vorteile für den Hypothekengläubiger ergeben. Andererseits erwuchs hieraus jedoch vielfach eine starke Zusammendrängung der beliehenen Objekte an einem Platz, was dem Grundsatz der Verteilung des Risikos, das bis zu einem gewissen Grade mit allen Kreditoperationen verbunden ist, natürlich widerspricht.

Eine abweichende Anlagepolitik verfolgen in Deutschland die öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalten, die in erster Linie landwirtschaftliche und kleinstädtische Grundstücke bei der Hypothekenhergabe berücksichtigen und prinzipiell bestrebt sind, die verfügbaren Mittel in den Gebieten und Kreisen anzulegen, von denen sie in Form von Prämienzahlungen aufgebracht worden sind[97]).

Die Beleihung noch nicht fertiggestellter Bauten dürfte in Deutschland eine erhebliche Rolle nicht gespielt haben, da derartige Anlagen für die Deckungsrücklagen der Lebensversicherungsunternehmungen ja gesetzlich verboten waren[98]). Für das freie Vermögen der Unternehmungen hatte das Reichsaufsichtsamt die Beleihung nicht fertiggestellter Gebäude indes mit gewissen Einschränkungen ausdrücklich für zulässig erklärt, obwohl es grundsätzlich den Standpunkt einnahm, daß für Hypothekendarlehen aus dem freien Vermögen im allgemeinen dieselben Prinzipien zu gelten hätten wie für die hypothekarische Anlage der Deckungsrücklagen[99]).

Dagegen haben die deutschen Lebensversicherungsunternehmungen vor dem Krieg mit Rücksicht auf den etwas höheren Zinsertrag[100]) eben fertiggestellte Neubauten mit Vorliebe beliehen[101]).

Nach der Währungsstabilisierung hat sich die Beleihungspolitik der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen in dieser Hinsicht jedoch wesentlich geändert. Durch die Geldentwertung war die Belastung des Grundbesitzes so weit reduziert worden, daß trotz der diversen, hierauf beruhenden steuerlichen Maßnahmen Raum für neue Beleihungen blieb. Dieser Altbesitz wurde von den Lebensversicherungsunternehmungen bei der Auswahl ihrer Beleihungsobjekte bevorzugt[102]). Bezüglich der Neubauten zeigte man dagegen vielfach eine starke Zurückhaltung[103]), die auf verschiedene Ur-

[96]) Vgl. S. 30.

[97]) Vgl. Anm. [38]) S. 24.

[98]) Vgl. S. 33/34.

[99]) Vgl. § 9 der vom Kaiserl. Aufsichtsamt für Privatversicherung herausgegebenen „Grundsätze für die Beleihung und die Ermittlung des Wertes inländischer, städtischer Grundstücke" (Veröffentlichungen des Kaiserl. Aufsichtsamts für Privatversicherung, 3. Jg., Berlin 1904, S. 44 ff.) sowie Veröffentlichungen des Kaiserl. Aufsichtsamts für Privatversicherung, 4. Jg., Berlin 1905, S. 71, und 5. Jg., Berlin 1906, S. 52.

[100]) Vgl. S. 31.

[101]) Vgl. Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 9. Jg., Berlin 1910, S. 75.

[102]) *H. Riese,* Die Lebensversicherungsgesellschaften als Förderer des deutschen Wohnungsbaus, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1929, S. 43.

[103]) *H. Ullrich,* Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924—1928, Berlin 1928, S. 9.

sachen zurückgeht. Wie sich aus der nachstehenden Tabelle ergibt, hatte der Baukostenindex — insbesondere infolge der Verteuerung der Arbeitskraft — in der Nachkriegszeit einen wesentlich höheren Stand erreicht als der allgemeine Lebenshaltungskostenindex.

Im Jahresdurchschnitt	Bauindex[104])	Baustoffindex[104])	Lebenshaltungskostenindex[105])
1913	100	100	100[106])
1924	137,4	143,7	127,6
1925	168,5	153	139,8
1926	161,1	144,6	141,2
1927	172,5	158	147,6
1928	172,7	159,1	151,7
1929	176,9	158,9	153,8

Diese Erhöhung der Baukosten involvierte naturgemäß einen entsprechenden Mehraufwand an Kapital, der um so schwerer ins Gewicht fiel, als gleichzeitig auch die Hypothekenzinsen außerordentlich gestiegen waren[107]). Aus dem Zusammenwirken der beiden genannten Faktoren ergaben sich selbstverständlich außerordentlich gesteigerte Kosten für Neubauwohnungen, die die Gefahr einer Werteinbuße und Ertragsminderung für solche Neubauten durchaus als im Rahmen des Möglichen liegend erscheinen ließen[108]). Es ist ohne weiteres einleuchtend, daß dieser Umstand, zusammen mit den Schwierigkeiten, die sich aus der Zwangswirtschaft, der Unausgeglichenheit der Mieten in Altwohnungen und Neubauten und der daraus erwachsenden Unsicherheit über die künftige Gestaltung der Mietzinsbildung, die doch die Grundlage für die Bewertung bildet[109]), sowie aus den beträchtlichen Änderungen der Grundstückswerte ergaben, eine richtige Festsetzung der Beleihungsgrenze, bis zu der die Anlage als unbedingt sicher gelten kann, in hohem Maße erschwerte[110]). Außerdem ist bei den aus den dar-

[104]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 49. Jg., Berlin 1930, S. 279.

[105]) l. c. sub [104]), S. 275.

[106]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 46. Jg., Berlin 1927, S. 297.

[107]) Während in der Vorkriegszeit die durchschnittliche Verzinsung erststelliger städtischer Hypotheken zwischen 4 % und 4½ % lag (*Fritz Terhalle,* Art. „Hypothekarkredit" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, V. Band, Jena 1923, S. 323), stellen sich die Nettokosten für I. Hypotheken auf Wohnungsneubauten im Durchschnitt der Jahre 1927/29 nach den in den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung", V. Jg., Heft 3, Teil B, Berlin 1930, S. 26, veröffentlichten Zahlen auf 9,23 %.

[108]) Vgl. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, Berlin 1928, Heft 11, 15 und 19.

[109]) *K. Pribram,* Die Finanzierung des Wohnungsbaus in den Ländern mit Mietzinsbeschränkung, Internationale Rundschau der Arbeit, 6. Jg., Berlin 1928, S. 1132.

[110]) Vgl. *H. Ullrich,* Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924—1928, Berlin 1928, S. 10; *H. Riese,* Die Lebensversicherungsgesellschaften als Förderer des deutschen

gelegten Gründen sehr hohen Neubaumieten die Gefahr von Mietausfällen — und damit auch von Zinsausfällen für den Hypothekengläubiger — natürlich in erhöhtem Maße gegeben. Es kam hinzu, daß die Neubauten vielfach mit Material weit geringerer Qualität erstellt wurden, als dies vor dem Krieg der Fall war, so daß auch mit einer rascheren Abnutzung und einer daraus resultierenden über das normale Maß hinausgehenden Werteinbuße solcher Bauten gerechnet werden mußte, was besonders bei den auf lange Zeiträume gewährten Amortisationshypotheken zu berücksichtigen ist.

Immerhin kam auch die aus dieser Zurückhaltung gegenüber Neubauten sich ergebende vorzugsweise Beleihung von Altbesitz in Anbetracht des herrschenden großen Kapitalmangels der Neubautätigkeit insofern wieder bis zu einem gewissen Grade zugute, als dadurch wenigstens die Gesamtzahl der beleihungsfähigen und beleihungsbedürftigen Objekte herabgesetzt worden ist.

2. Grundbesitz.

Eine zweite Möglichkeit, die Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen für die Finanzierung des Wohnungsbaues nutzbar zu machen, bietet die Anlage in Immobilien.

Unmittelbar wird der Wohnungsbau dabei gefördert, wenn die Lebensversicherungsunternehmungen für eigene Rechnung Wohngebäude errichten lassen. Aber auch der Erwerb fertiger Wohnhäuser kommt dem Wohnungsbau bis zu einem gewissen Grade insofern zugute, als letzterer durch eine Erweiterung der in Frage kommenden Käuferkreise eine Anregung erhält. Außerdem werden Kapitalbeträge für anderweitige Beleihungen freigesetzt, da der Immobiliarbesitz für die Lebensversicherungsunternehmungen ja eine Kapitalanlage darstellt, somit in der Regel also unbelastet bleibt.

Prüfen wir nun die Eignung solcher Immobiliaranlagen für die Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen, so mag zugegeben werden, daß die bei städtischen Wohngrundstücken in guten Wohnlagen gegebene Sicherheit bei steigender oder auch stagnierender Bevölkerungszahl im allgemeinen wohl als ausreichend zu betrachten ist[111]), sofern der Kaufpreis bei vorsichtiger Schätzung der auf längere Dauer voraussichtlich erzielbaren Mieten eine ausreichende Rendite zuläßt. Indessen darf nicht übersehen werden, daß grundsätzlich bei solchen Kapitalanlagen stets mit der Möglichkeit einer Werteinbuße gerechnet werden muß, sei es, daß die betreffenden Wohnungen unmodern werden und sich nur unter verhältnismäßig großem Aufwand modernisieren lassen, sei es, daß der örtliche Bedarf an Wohnungen durch irgendwelche Ursachen erheblich

Wohnungsbaus, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1929, S. 42.

[111]) *E. Morell-Gerkrath,* Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland, mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 274.

zurückgeht oder daß die in Betracht kommende Stadtgegend bei den zahlungsfähigen Schichten der Bevölkerung aus dem einen oder anderen Grund unbeliebt und deshalb verlassen und gemieden wird. Eine solche Entwicklung kann unter Umständen verhältnismäßig rasch vor sich gehen, so daß die für derartige Kapitalanlagen vorgesehene Amortisationsquote sich gegebenenfalls als unzureichend erweist und außerordentliche Abschreibungen notwendig werden. Bei Gebäuden mit großen Wohnungen besteht ferner die Gefahr, daß in Zeiten wirtschaftlicher Not sich nicht die genügende Zahl zahlungsfähiger Mieter findet. Theoretisch ist in den meisten Fällen natürlich die Möglichkeit gegeben, Wohnungen, die aus dem einen oder anderen Grund nicht mehr verwertbar sind oder nur noch einen ungenügenden Ertrag abwerfen, in Geschäftsräume umzuwandeln. Eine solche Umwandlung erfordert jedoch stets einen nicht unerheblichen Kapitalaufwand und dürfte in Zeiten wirtschaftlicher Depression vollkommen zwecklos sein, da bei schlechter Geschäftslage an sich schon ein Überangebot von Geschäftsräumen vorhanden ist. Außerdem ist zu bedenken, daß Geschäftshäuser mit Rücksicht auf ihren sehr stark von der jeweiligen Geschäftslage abhängigen Wert als Kapitalanlage für die Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen wenig geeignet erscheinen, soweit sie von den betreffenden Unternehmungen nicht für eigene Geschäftszwecke dauernd benötigt werden[112]).

Es ist ferner hervorzuheben, daß es sich bei Immobilien stets um Vermögensanlagen handelt, die keinen festen Nominalwert haben. Es bestehen somit theoretisch starke Bedenken, die technischen Reserven, soweit ihnen auf Geld lautende Verbindlichkeiten gegenüberstehen, in dieser Weise zu investieren[113]).

Über die Rentabilität der Kapitalanlage in Mietwohnungsbauten kann ein allgemeines Urteil nicht gefällt werden. Diese wird von zeitlichen und örtlichen Bedingtheiten in weitem Umfang bestimmt werden. Soviel läßt sich allerdings sagen, daß in Zeiten rückgängiger Zinssätze die Erträge von Mietwohnungsbauten eine besondere Widerstandsfähigkeit zeigen und vielfach das einmal erreichte hohe Niveau beizubehalten vermögen.

Gegen eine Kapitalanlage in Wohnbauten mag noch sprechen, daß ihre Verwaltung recht kompliziert ist und eines besonderen Apparates bedarf, um die ordnungsmäßige Instandhaltung und Überwachung zu garantieren, was sich besonders bei Arbeiterhäusern und Kleinwohnungen in verstärktem Maße geltend macht[114]).

Im Hinblick auf die Förderung der Versicherungsinteressen der Unternehmungen bietet eine solche Anlage dagegen wieder gewisse Vorteile, denn es liegt in dem Erwerb von Grundbesitz nicht nur eine beachtliche propagandistische Wirkung, sondern es ist auch

[112]) Vgl. S. 28.
[113]) Vgl. S. 22.
[114]) *Karl Kögler,* Die Kapitalsanlagen der öffentlichen Versicherung, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 388.

möglich, im Zusammenhang mit der Vermietung solcher Wohnungen Versicherungsabschlüsse zu tätigen[115]).

Zusammenfassend darf wohl gesagt werden, daß gegen die Anlage der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen in Wohngebäuden erhebliche grundsätzliche Bedenken bestehen. Lehnt man daher eine solche Kapitalanlage für die Lebensversicherungsunternehmungen nicht völlig ab, so ist zum mindesten zu fordern, daß diese Anlagen einen gewissen Prozentsatz der zu bedeckenden Reserven oder der gesamten Kapitalanlagen nicht übersteigen[116]) und zur Bedeckung technischer Reserven stets nur bis zu einem bestimmten Prozentsatz des Grundstückswertes herangezogen werden[117]).

Endlich wäre noch darauf hinzuweisen, daß sich bei voller Anlagefreiheit der Lebensversicherungsunternehmungen gerade bei der Anlage in Immobilien leicht Mißstände herausbilden können. Einerseits liegt die Versuchung nahe, sich auf Grundstücksspekulationen einzulassen[118]), von denen sich Lebensversicherungsunternehmungen selbstverständlich unter allen Umständen fernzuhalten haben, andererseits besteht die Gefahr, daß unverhältnismäßig große Beträge aus Prestigerücksichten in luxuriösen Geschäftsbauten investiert werden[119]).

Im Hinblick auf all diese Gefahren, die mit der Anlage der Kapitalien der Lebensversicherungsunternehmungen in Grundbesitz verbunden sind, erklärt es sich, daß diese Anlageform vielfach gesetzlichen Beschränkungen unterworfen wurde[120]) und in Deutsch-

---

[115]) So wurde z. B. von *H. Westergaard* (Die Preissteigerung und das Versagen der Versicherung, Österreichische Revue 1920, S. 2) vorgeschlagen, daß eine Lebensversicherungsunternehmung, die Eigentümerin von Wohngebäuden ist, mit dem Mietvertrag einen Lebensversicherungsabschluß in der Weise verbindet, daß der Mieter bei Fälligkeit der Versicherung das Eigentum an seiner Wohnung erwirbt. Es handelt sich bei diesem Vorschlag, der indes nicht zur Durchführung gelangt sein dürfte, im Grunde um eine Tilgungslebensversicherung (vgl. S. 63ff.), wobei an Stelle der Darlehensgewährung die mietweise Überlassung eines Sachgutes tritt. Rechnungsmäßig muß sich diese Transaktion so gestalten, daß der Versicherungsnehmer beim Bezug der Wohnung mit dem Preis derselben belastet wird, den er in der Miete sodann zu verzinsen und aus der Versicherungssumme zu tilgen hat. Die Miethöhe wird in solchen Fällen niedriger sein können als bei einem gewöhnlichen Mietvertrag, da ein Entwertungsfaktor naturgemäß nicht einkalkuliert zu werden braucht, nachdem der Versicherungsnehmer und Mieter ja selbst das Risiko der Abnutzung und Entwertung trägt.

[116]) Entsprechende Bestimmungen kennt beispielsweise die deutsche, die französische und die italienische Gesetzgebung (vgl. hierzu die Anmerkungen [17]), [20]), [29]) und [30]) der Zusammenstellung auf S. 48/51).

[117]) Eine solche Einschränkung findet sich z. B. in § 80 Ziffer 6 des Norwegischen Gesetzes vom 29. 7. 1911 betr. Versicherungsgesellschaften (vgl. hierzu Anmerkung [22]) der Zusammenstellung auf S. 48/51).

[118]) *H. Ullrich,* Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924 bis 1928, Berlin 1928, S. 7.

[119]) *R. Müller,* Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen, Berlin 1914, S. 131.

[120]) Vgl. Übersicht auf S. 48/54.

land bis zum Jahre 1923 für die Deckungsrücklagen sogar gänzlich ausgeschlossen war[121]).

Zahlenmäßige Angaben, wie sich die ausgewiesenen Immobiliaranlagen der Lebensversicherungsunternehmungen auf eigene Geschäftshäuser, Wohngebäude und andere Liegenschaften verteilen, lassen sich leider nicht machen, da eine Trennung in den vorliegenden Unterlagen und Statistiken nicht vorgenommen wird. Immerhin kann wohl gesagt werden, daß im allgemeinen die für eigene Geschäftszwecke benützten Grundstücke das Hauptkontingent der von den Unternehmungen ausgewiesenen Immobiliaranlagen bilden. Dies ist insbesondere bei den Unternehmungen der Fall, die ein territorial weit ausgedehntes Geschäft betreiben und aus Prestigegründen ihre größeren Geschäftsstellen in eigenen Gebäuden installieren.

Was speziell Deutschland anbelangt, so dürften sich Wohngebäude als direkte Kapitalanlage der Lebensversicherungsunternehmungen nur in relativ seltenen Fällen finden und jedenfalls im Rahmen der gesamten Kapitalanlagen von sehr geringer Bedeutung sein[122]).

Durchaus günstige Erfahrungen mit eigenen Wohnbauten soll beispielshalber die Schweizerische Lebensversicherungs- und Rentenanstalt in Zürich gemacht haben, die im Jahre 1896 in Anbetracht der damaligen, im Vergleich zu anderen Kapitalanlagen besonders günstigen Rentabilität von Miethäusern in Bern eine Reihe von Wohnbauten für eigene Rechnung errichten ließ und damit tatsächlich auch eine recht befriedigende Rendite erzielte[123]).

Im Gegensatz hierzu erwuchs die Building Enterprise der Metropolitan Life Insurance Company in New York, die auf Grund eines Spezialgesetzes von 1922 Mitte 1924 einen Betrag von 7,5 Mill. Dollars in der Herstellung von 2125 Wohnungen in New York investierte, nicht im Hinblick auf die Erzielung einer möglichst günstigen Verzinsung, sondern hauptsächlich wohl aus Gründen propagandistischer und sozialpolitischer Natur. Trotzdem wurde bei einer zweiprozentigen Amortisation eine Verzinsung von 6 % des investierten Kapitals erzielt[124]), obwohl die Mieten dieser Wohnungen ganz besonders billig waren und sich auf nur 10,50 Dollars pro Zimmer und Monat stellten, während allgemein Mieten von 25 Dollars gefordert wurden.

[121]) Trotz solchen gesetzlichen Vorschriften konnte vorhandener Grundbesitz indes zur Bedeckung der Prämienreserven herangezogen werden, indem derselbe von der betr. Unternehmung mit einer Grundschuld zu ihren eigenen Gunsten belastet wurde (vgl. *R. Müller*, l. c. sub [119]), S. 131).

[122]) *H. Hilbert,* Die Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften usw., Jena 1908, S. 42; *H. Ullrich,* Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924 bis 1928, Berlin 1928, S. 7.

[123]) *G. Kuhn,* Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Weinfelden 1927, S. 210.

[124]) History of the Building Enterprise of the Metropolitan Life Insurance Company, New York 1924.

In größerem Umfang hatten vor allem die französischen Lebensversicherungsunternehmungen Wohnhäuser in ihrem Besitz[125]), doch ist auch hier der Prozentsatz der Immobiliaranlagen im Rückgang begriffen[126]), was hauptsächlich auf die wachsende steuerliche Belastung und die damit verbundene Verringerung der Rendite zurückzuführen sein dürfte[127]). Wenig günstige Erfahrungen scheint man in Frankreich besonders mit Arbeiterhäusern gemacht zu haben, von denen „Le Monde" und „Le Phénix" eine Anzahl besaßen, „die sie jedoch nicht zu vermehren trachteten"[128]).

3. Indirekte Anlageformen.

Hypotheken und Immobilien sind nun aber nicht die einzigen Anlageformen, in denen die sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien dem Wohnungsmarkt zugeführt werden können.

Hier ist in erster Linie noch die Anlage in Wertpapieren zu erwähnen. Dabei handelt es sich vor allem um Pfandbriefe, die auf Grund von Hypotheken auf Wohnbauten ausgegeben wurden, sowie um Kommunalanleihen und Kommunalobligationen, deren Gegenwert der Förderung der Wohnungsbautätigkeit dient. Daneben kommen vereinzelt auch noch sonstige Schuldverschreibungen sowie Aktien öffentlicher, gemeinnütziger oder privater, rein erwerbswirtschaftlicher Unternehmungen[129]), die in irgendeiner Form zur Förderung des Wohnungsbaus beitragen, in Betracht.

Gegen die Anlage in Pfandbriefen, Kommunalobligationen und Kommunalanleihen sowie in Schuldverschreibungen öffentlicher Unternehmungen dürften bezüglich der Sicherheit grundsätzliche Einwendungen nicht zu erheben sein. Bei den übrigen Papieren bedarf es jedoch in jedem Einzelfall sorgfältigster Prüfung, ob sie tatsächlich in dieser Beziehung allen berechtigten Anforderungen genügen.

Stets ist mit der Anlage in Wertpapieren das Risiko von Kursschwankungen verbunden, die sich je nach den geltenden Bilanzierungsvorschriften selbst dann sehr unangenehm auswirken können, wenn ein Verkauf des betreffenden Papiers nicht vorgenommen zu

[125]) *A. Manilève,* Placement de l'actif des institutions d'assurances; notamment nouvelle orientation qui s'est manifestée dans les dernières années, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 313/14.

[126]) Vgl. Tabellen III und IV des Anhangs.

[127]) l. c. sub [125]), S. 314.

[128]) *E. Cacheux,* Intervention des Pouvoirs publics et Corporations en France, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf, 15.—19. 6. 1902, Thema III: Die Förderung der Errichtung kleiner Wohnungen durch Staat, Gemeinde und öffentliche Körperschaften, Berlin 1902, S. 414.

[129]) Hier mag auch die Gründung sogenannter „mortgage companies" durch amerikanische Lebensversicherungsunternehmungen Erwähnung finden. Diese befassen sich in erster Linie mit der Gewährung zweitstelligen Hypothekarkredits, wozu sie die Mittel durch Ausgabe von „mortgage debentures" beschaffen (vgl. *J. Brandt,* Amerikanische Experimente auf dem Gebiet der Wohnungsbaufinanzierung, Die Wohnung, 4. Jg., Berlin 1930, S. 383)

werden braucht[130]). In besonderem Maße ist dieses Risiko aber bei Aktien gegeben, die ja überhaupt keine festumrissene Forderung darstellen und schon aus diesem Grunde für die Anlage der technischen Reserven recht wenig geeignet sind[131]).

Über die Rentabilität der Anlagen in Wertpapieren läßt sich allgemein nichts aussagen. Diese Frage ist jeweils von Fall zu Fall individuell zu prüfen.

Vorteilhaft erscheint die in Rede stehende Anlageform hinsichtlich ihrer einfachen Verwaltung und ihrer hohen Liquidität.

Dagegen dürfte eine Erweiterung des Versicherungsgeschäftes mit der Anlage in Wertpapieren nur in den seltensten Fällen verbunden werden können.

Vielfach finden auch die als Darlehen an öffentliche Körperschaften von den Lebensversicherungsunternehmungen ausgewiesenen Kapitalanlagen Verwendung am Wohnungsmarkt.

Diese Anlageform erscheint für die Lebensversicherungsunternehmungen sowohl im Hinblick auf ihre Sicherheit wie auch auf ihre Stabilität, Rentabilität und einfache Verwaltung durchaus geeignet. In einzelnen Fällen mögen derartige Darlehen auch einer Erweiterung des Versicherungsgeschäftes dienen, doch kann dies nicht ohne weiteres als Regel gelten.

Der Vollständigkeit halber wären noch drei Anlageformen zu nennen, in denen die sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien unter Umständen für Wohnungsbauzwecke nutzbar gemacht werden können, denen praktisch jedoch nur eine ganz untergeordnete Rolle zukommt.

So können etwaige Depositenguthaben, die Lebensversicherungsunternehmungen bei Kreditinstituten unterhalten, dem Wohnungsbau zufließen. Ein Beispiel hierfür findet sich in den gesetzlichen Bestimmungen zweier amerikanischer Bundesstaaten (Louisiana und Oregon), wo „loans to, or deposits in, Building and Loan, Savings and Loan or Homestead companies or associations“ ausdrücklich als Kapitalanlage für Lebensversicherungsunternehmungen autorisiert sind[132]).

Einer solchen Anlage kommt zwar bei entsprechender Auswahl des Depositars ein relativ hoher Grad von Sicherheit zu, sie ist keinen Kursschwankungen unterworfen und denkbar leicht zu verwalten, auch ist eine Auswertung derartiger Anlagen für das Versicherungsgeschäft durchaus möglich, insbesondere wenn man z. B. an ein Hand - in - Hand - Arbeiten einer Lebensversicherungsunternehmung mit einer Bausparkasse denkt; dagegen ist die Gefahr nicht zu verkennen, die darin liegt, daß mit der Anlage bei einem Kreditinstitut nicht nur die Lebensversicherungsunternehmung selbst in vielen Fällen, sondern regelmäßig vor allem auch die Aufsichtsbehörde jede Kontrolle über die Verwendung dieser Kapitalien

---

[130]) Vgl. S. 22.
[131]) Vgl. S. 22.
[132]) Vgl. Übersicht auf S. 52/54.

verliert. Auch ist die Rentabilität derartiger Anlagen natürlich beschränkt. Praktisch wird eine solche Kapitalanlage in größerem Umfang wohl nur in drei Fällen in Frage kommen können: bei kleineren Unternehmungen, die sich der Mühe, ihre Kapitalanlagen selbst vorzunehmen oder zu verwalten, nicht unterziehen wollen und sich lieber mit einem geringeren Zinsertrag zufrieden geben, wobei sie allerdings auch eine gewisse Ersparnis an Verwaltungskosten machen, bei abhängigen Instituten, die gezwungen sind, die Anlage und Verwaltung ihrer verfügbaren Fonds einem Kreditinstitut zu überlassen, oder endlich in Fällen, in denen eine Lebensversicherungsunternehmung sich eine Bausparkasse unmittelbar angliedern würde und damit eine lückenlose Kontrolle über die von letzterer getätigten Geschäfte auszuüben in der Lage wäre.

Selbstverständlich können gelegentlich auch sogenannte Policendarlehen[133]) dem Wohnungsbau zugute kommen. Bei der Baulebensversicherung und den mit ihr verwandten Kombinationen, auf die wir noch an anderer Stelle zu sprechen kommen werden[134]), war vertraglich von vornherein eine systematische Gewährung von Policendarlehen für Wohnungsbauzwecke vorgesehen.

Policendarlehen sind eine Kapitalanlage sui generis, wenn sie überhaupt als Kapitalanlagen bezeichnet werden dürfen[135]). Sie sind schlechthin sicher, stabil und rentabel[136]). Dagegen ist ihre Verwaltung ziemlich umständlich, sowohl wegen der vielen kleinen Einzeldarlehen, um die es sich handelt, als auch wegen der in jedem Einzelfall erforderlichen Berechnung des Betrages, für den volle Sicherheit im Rückkaufswert der Versicherung geboten ist.

Endlich wäre eine Heranziehung der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien für Wohnungsbauzwecke noch möglich, indem Wechsel, die von erstklassigen Bankinstituten gegen Gewährung von Zwischenkrediten hereingenommen wurden, von den Lebensversicherungsunternehmungen rediskontiert werden[137]).

Eine solche Anlage würde zweifellos hinsichtlich ihrer Sicherheit, Stabilität und Liquidität äußerst günstig zu beurteilen sein. Ihre Rentabilität dagegen würde ihrem kurzfristigen Charakter entsprechend indes allen Schwankungen der Zinssätze auf dem Geldmarkt unterliegen. Infolgedessen käme eine Diskontierung von Wechseln für Lebensversicherungsunternehmungen immer nur dann in Frage, wenn die Geldsätze hoch, mindestens jedoch über dem von den Lebens-

---

[133]) Unter Policendarlehen werden in der vorliegenden Arbeit stets nur Darlehen im Rahmen des Rückkaufswertes verstanden.

[134]) Vgl. S. 108 ff.

[135]) Vgl. hierzu *Joh. Illgen*, Versicherungsdarlehen, Karlsruhe 1920, S. 13 ff.

[136]) l. c. sub [135]), S. 103; *G. Kuhn*, Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Weinfelden 1927, S. 47.

[137]) Vgl. Bericht der Deutschen Bau- und Bodenbank A. G., Berlin, über das Geschäftsjahr 1928, S. 10, sowie die von dieser Bank herausgegebenen Richtlinien für die Vergebung von Zwischenkrediten für die Finanzierung des Wohnungsbaus im Jahre 1928 auf Grund des Baukreditgesetzes vom 7. 3. 1928.

versicherungsunternehmungen ihren Tarifen zugrunde gelegten rechnungsmäßigen Zinsfuß stehen. Die Verwaltung eines erstklassigen Wechselportefeuilles bietet keine allzu großen Schwierigkeiten. Dagegen kommt eine Nutzung solcher Kapitalanlagen für die Erweiterung des Lebensversicherungsgeschäftes wohl kaum in Betracht.

Über die gesetzliche Zulässigkeit der zuletzt behandelten Anlageformen werden wir uns am einfachsten an Hand der beiden Zusammenstellungen auf S. 48—51 und 52—54 informieren, die einen Überblick über die hauptsächlichsten nach den Gesetzen einer Reihe europäischer Länder zulässigen Anlageformen sowie über die einschlägigen Vorschriften der Staaten der Nordamerikanischen Union geben[138]).

In welchem Maß die Anlagen der Lebensversicherungsunternehmungen in Wertpapieren, Darlehen an öffentliche Körperschaften, Depositenguthaben, Policendarlehen und Wechseln dem Wohnungsmarkt zugeleitet worden sind, läßt sich zahlenmäßig begreiflicherweise nicht erfassen, da es sich hier ja nicht um eine direkte Anlage am Wohnungsmarkt handelt und der Zusammenhang zwischen der Aufnahme fremder Mittel und ihrer weiteren Verwendung durch den Darlehensnehmer ja vielfach völlig verwischt wird, ganz besonders, wenn es sich bei den Darlehensnehmern um Wirtschaftskörper wie Kreditinstitute oder öffentlich-rechtliche Körperschaften handelt, denen Gelder aus den verschiedensten Quellen zufließen.

Immerhin läßt sich so viel sagen, daß auch mittelbar auf dem Weg über Kommunalanleihen, Pfandbriefe und Kommunalobligationen sowie Kommunaldarlehen nicht unerhebliche Beträge seitens der Lebensversicherungsunternehmungen dem Wohnungsmarkt zugeflossen sein dürften.

III. Bedeutung der Anlage der sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Kapitalien am Wohnungsmarkt.

Fragen wir uns nach der Bedeutung, die die Kapitalanlage am Wohnungsmarkt insgesamt für die Lebensversicherungsunternehmungen hat, so ergibt sich aus unseren bisherigen Betrachtungen[139]), daß beispielshalber in Deutschland und der Schweiz der überwiegende Teil der verfügbaren Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen in der einen oder anderen Form am Wohnungsmarkt investiert worden ist.

In Deutschland machten 1913 die Investierungen in Hypotheken, Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften und Wert-

[138]) Obwohl sich die Anlagevorschriften der Schweiz lediglich auf die von den Lebensversicherungsunternehmungen zu hinterlegenden Kautionen beziehen, hat die schweizerische Gesetzgebung in dieser Zusammenstellung Berücksichtigung gefunden, da in diesem Lande eine weitgehende materielle Staatsaufsicht durchgeführt wird, für deren Handhabung hinsichtlich der Kapitalanlagen der Unternehmungen die genannten Vorschriften einen gewissen Anhaltspunkt bieten dürften.

[139]) Vgl. insbesondere die Tabellen II—IV des Anhangs.

papieren[140]) zusammen mehr als 90 % der gesamten Kapitalanlagen der privaten Lebensversicherungsunternehmungen aus, und auch 1929 war bereits wieder ein Satz von nahezu 85 % erreicht[141]). Von diesen Anlagen sind die Hypotheken so gut wie ausschließlich auf städtischen Grundbesitz gewährt, und zwar zweifellos zum weitaus überwiegenden Teil auf Wohnbauten[142]). Von den Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften, unter denen den Kommunaldarlehen eine überragende Bedeutung zufallen dürfte, darf man ebenfalls annehmen, daß sie zum größten Teil der Finanzierung des Wohnungsbaus dienten. Bei den Wertpapieren dagegen läßt es sich nicht ohne weiteres feststellen, welcher Teil dieser Anlagen Wohnungsbauzwecken zufloß. Immerhin dürfte es unzweifelhaft sein, daß, wenn auch nicht die obengenannten Prozentsätze, so doch der größte Teil der Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen sowohl vor wie nach dem Krieg dem Wohnungsbau in irgendeiner Form zustatten kam.

Ähnlich dürften die Verhältnisse in der Schweiz gelagert sein, mit dem Unterschied allerdings, daß hier ein Darlehen von 75 Millionen Franken an die Schweizerischen Bundesbahnen einen erheblichen Teil der als Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften ausgewiesenen Anlagen ausmacht[143]), diese Anlageform hier also nicht zum überwiegenden Teil dem Wohnungsbau zugute kommt.

In anderen Ländern ist eine so weitgehende Nutzbarmachung der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen für Wohnungsbauzwecke, wie es in Deutschland und der Schweiz der Fall ist, nicht gegeben. Immerhin dürfte auch hier ein mehr oder weniger großer Teil der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen dem Wohnungsmarkt zugeflossen sein.

Vielleicht hat man nicht ganz mit Unrecht in der zweifellos etwas einseitigen Kapitalanlagepolitik der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen schon vor dem Krieg eine Gefahr erblickt[144]), da man fürchtete, daß diese durch eine eventuelle Krise am Wohnungsmarkt allzu stark tangiert werden könnten. Besonders gefährlich erscheint eine solche Krise natürlich, wenn bei rückläufigen Bevölkerungsziffern mit einem dauernden Wertverlust gerechnet werden muß. Aber auch im Fall einer vorübergehenden, auf ein Stadtgebiet beschränkten örtlichen Krise ist die für die Lebensversicherungsunternehmungen bestehende Gefahr nicht ohne weiteres von der Hand zu weisen, da die Hypotheken der Lebensversicherungsunternehmungen zum überwiegenden Teil auf Liegenschaften in

[140]) Von Grundbesitz wird hier abgesehen, da dieser in Deutschland fast ausschließlich Geschäftszwecken diente.

[141]) Vgl. Tabelle II des Anhangs.

[142]) Vgl. S. 36.

[143]) *G. Kuhn,* Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse, Weinfelden 1927, S. 209.

[144]) Vgl. insbesondere *H. Hilbert,* Die Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften usw., Jena 1908, S. 58/61.

In	Deutschland			Norwegen
sind nach Gesetz vom	12. 5. 1901[1])	19. 7. 1923[2])	6. 6. 1931[3])	29. 7. 1911[4])
als Anlage zulässig für	Deckungsrücklagen			Deckungsrücklagen
Verbriefte Forderungen jeder Art gegen den Staat oder unter Staatsgarantie	lt. § 59, 1, 1	§ 59, 1, 1	§ 68, 1, 1	§ 80, 1, 1
Obligationen öffentlicher Körperschaften ohne staatliche Garantie	lt. § 59, 1, 1 u. 4[11])[12])	§ 59, 1, 1 Art. I, 7, 1 Art. I, 7, 2, 4 [14])[15])	§ 68, 1, 1 u. 4[14])[15])	§ 80, 4
Pfandbriefe	lt. § 59, 1, 1[11])	§ 59, 1, 1 Art. I, 7, 1 Art. I, 7, 2, 4 [14])[15])	§ 68, 1, 1 u. 4[14])[15])	§ 80, 2
Obligationen öffentlicher und gemeinnütziger Unternehmungen	lt. § 59, 1, 1[11])	§ 59, 1, 1 Art. I, 7, 1 Art. I, 7, 2, 4 [14])[15])	§ 68, 1, 1 u. 4[14])[15])	§ 80, 8[21])
Privatwirtschaftl. Oblig.	lt. § 59, 1, 1[11])	Art. I, 7, 4[16])	§ 68, 1, 1[14])	—
Aktien	lt. —	Art. I, 7, 2, 5 [17])[18])	—	—
Darlehen an öffentliche Körperschaften ohne staatliche Garantie	lt. § 59, 1, 1[11])	§ 59, 1, 1 Art. I, 7, 2, 4 [14])[15])	§ 68, 1, 1 u. 4[14])[15])	—
Depositen	lt. § 59, 2[13])	Art. I, 7, 4 [17])[19])	§ 68, 3	§ 80, 3
Policendarlehen	lt. § 59, 1, 3	Art. I, 7, 2, 3	§ 68, 1, 3	§ 80, 7
Wechsel	lt. —	Art. I, 7, 2, 5 [17])[19])	—	—
Hypotheken	lt. § 59, 1, 1	§ 59, 1, 1	§ 68, 1, 1	§ 80, 5
Grundbesitz	lt. —	Art. I, 7, 2, 6 [17])[20])	§ 68, 1, 5[20])	§ 80, 6[22])

Österreich		Frankreich	Italien			Schweiz
5. 3. 1896[5])	7. 3. 1921[6])	9. 6. 1906[7])	4. 4. 1912[8])	29. 4. 1923[9])	29. 4. 1923[9])	16. 8. 1921[10])
Deckungsrücklagen	Aktiva	Aktiva	Aktiva des Istituto Nazionale		Deckungsrücklagen d. priv. Ges.	Kaution
§ 30, 1 u. 2	§ 30, 1 u. 2	Art. I, 1	Art. 15, 1, 2 u. 5	Art. 13, 1, 4 u. 10	Art. 27, 1 u. 3	Art. 8, 1 a u. b Art. 8, 2 a u. b
§ 30, 1[22])	§ 30, 1[22])	Art. I, 1 u. 3[26])	—	—	—	Art. 8, 1 a
§ 30, 1[23])	§ 30, 1[23])	Art. I, 1	Art. 15, 3	Art. 13, 2	Art. 27, 2	Art. 8, 1 e
§ 30, 1[23])	§ 30, 1[23])	Art. I, 1 u. 3[27])	—	—	—	Art. 8, 1 c[36])
§ 30, 1[23])	§ 30, 1[23])	Art. I, 3	—	—	—	—
—	—	Art. I, 3	—	Art. 13, 11[31]) Art. 13, 5[32]) Art. 13, 9[33])	Art. 27, 8[35])	—
—	§ 30, 2	Art. I, 2	—	Art. 13, 9	—	—
§ 30, 5 u. 11	§ 30, 5	—	—	Art. 13, 13[34])	Art. 27, 7[34])	—
§ 30, 7	§ 30, 8	Art. I, 1	Art. 15, 6	Art. 13, 6	Art. 27, 6	—
§ 30, 6	§ 30, 6	—	—	—	—	—
§ 30, 4[23])	§ 30, 4[25])	Art. I, 1, 2 u. 3[28])	—	Art. 13, 8	Art. 27, 5	Art. 8, 1 d Art. 8, 2 c
§ 30, 3[24])	§ 30, 3[24])	Art. I, 2 u. 3[29])	Art. 15, 7[30])	Art. 13, 7	Art. 27, 4	—

Anmerkungen zu der Zusammenstellung auf Seite 48/49.

[1]) Gesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 12.5.1901 (R. G. Bl. 1901, S. 139 ff.).

[2]) Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 19. 7. 1923 (R. G. Bl. 1923 I., S. 684 ff.).

[3]) Gesetz über die Beaufsichtigung der privaten Versicherungsunternehmungen und Bausparkassen vom 6. 6. 1931 (R. G. Bl. 1931 I., S. 315 ff.).

[4]) Gesetz vom 29. 7. 1911 betr. Versicherungsgesellschaften (Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung, 11. Jg., Berlin 1912, S. 12 ff.)

[5]) Verordnung der Ministerien des Innern, der Justiz, des Handels und der Finanzen vom 5. 3. 1896 betr. die Errichtung, die Einrichtung u. die Geschäftsgebarung von Versicherungsanstalten (Reichsgesetzblatt für die im Reichsrathe vertretenen Königreiche und Länder, Wien 1896, S. 63 ff.).

[6]) Verordnung Nr. 141 des Bundesministeriums für Inneres u. Unterricht im Einvernehmen mit den beteiligten Bundesministerien vom 7. 3. 1921 betr. die Neufassung des Versicherungsregulativs (Bundesgesetzblatt für die Republik Österreich, Wien 1921, S. 410).

[7]) Décret du 9/6/06 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de l'article 8 de la loi du 17/3/05 relativement au placement de l'actif des entreprises d'assurances sur la vie modifié par les décrets des 18/4/13. 19/3/15, 26/4/16, 4/12/16, 14/11/17, 15/5/20 et 30/1/24. Anlagen lt. Artikel I, 1 sind unbeschränkt, Anlagen lt. Artikel I, 2 bis 40 %, Anlagen lt. Artikel I, 3 bis 25 % der Aktiva zulässig (Annuaire des Sociétés d'Assurances opérant en France pour 1928, Paris 1928, S. 59).

[8]) Legge 4 aprile 1912 No. 305 che reca provvidimenti per l'esercizio delle assicurazioni sulla durata della vita umana da parte di un „Istituto Nazionale di Assicurazioni".

[9]) Regio decreto-legge 29 aprile 1923 No. 966 concernente l'esercizio delle assicurazioni private.

[10]) Vollziehungsverordnung zum Bundesgesetz vom 25. 6. 1885 betr. Beaufsichtigung von Privatunternehmungen im Gebiete des Versicherungswesens und zum Bundesgesetz vom 4. 2. 1919 über die Kautionen der Versicherungsgesellschaften (vom 16. 8. 1921) (Bericht des Eidgenössischen Versicherungsamtes: Die privaten Versicherungsunternehmungen in der Schweiz im Jahre 1927, Bern 1929, S. 114 ff.).

[11]) Sofern die Anlage vom Bundesrat zur Anlegung von Mündelgeld für geeignet erklärt ist; ferner landesgesetzlich mündelsichere Werte und von der Reichsbank in Klasse I beliehene Pfandbriefe deutscher Hypothekenaktienbanken bis 10 % des Prämienreservefonds.

[12]) Soweit die in Anmerkung [11]) aufgeführten Voraussetzungen nicht gegeben waren, war die Genehmigung der Aufsichtsbehörde erforderlich.

[13]) Nur als vorübergehende Anlage zulässig.

[14]) Sofern die Anlagen vom Bundesrat zur Anlegung von Mündelgeld für geeignet erklärt sind; ferner landesgesetzlich mündelsichere Wertpapiere sowie solche auf den Inhaber lautende Pfandbriefe deutscher Hypothekenbanken, die von der Reichsbank in Klasse I beliehen werden.

[15]) Soweit die in Anmerkung [14]) aufgeführten Voraussetzungen nicht gegeben sind, müssen die Forderungen entweder vom Gläubiger gekündigt werden können oder regelmäßig zu tilgen sein.

[16]) Schuldverschreibungen kreditwürdiger industrieller Unternehmungen, die in der Regel dinglich gesichert und an einer deutschen Börse amtlich notiert sein sollen, sind ohne spezielle Genehmigung der Aufsichtsbehörde zulässig, jedoch soll diese Anlage 10 % und darf 20 % des Prämienreservesolls nicht übersteigen (Rundschr. d. Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung vom 25. 5. 1925: Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, 25. Jg., Berlin und Leipzig 1926, S. 93).

[17]) Diese Anlagen dürfen zusammen 50 % des Prämienreservesolls nur mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde übersteigen.

[18]) Nur amtlich an einer deutschen Börse notierte Werte (Rundschr. d. Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung vom 31. 7. 1923: Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, 23. Jg., Berlin und Leipzig 1925, S. 20/21); mit Rundschreiben vom 25. 5. 1925 (l. c. sub 16) wurde die Zulässigkeit der Anlage in Aktien auf 10 % des Prämienreservesolls und die Anlage in Aktien eines Unternehmens auf 10 % des Aktienkapitals dieses Unternehmens begrenzt sowie nicht voll eingezahlte und eigene Aktien ausgeschlossen.

[19]) Für die in ausländischer Währung zu erfüllenden Lebensversicherungen sind höchstens drei Monate laufende Devisen bis 50 % des Prämienreservesolls zulässig; im übrigen soll der Bestand an kurzfristigen Forderungen, für die, falls sie dinglich nicht gesichert sind, die Genehmigung der Aufsichtsbehörde erforderlich ist, 10 % und darf 20 % des Prämienreservesolls nicht übersteigen (Rundschreiben des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung vom 25. 5. 1925, l. c. sub 16).

[20]) Diese Anlage beschränkt sich auf inländische Grundstücke und darf 25 % des Prämienreservesolls nur mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde übersteigen; ausgeschlossen sind Grundstücke, die durch Hypotheken, Grund- oder Rentenschulden belastet sind, soweit es sich nicht um eine sehr geringe Belastung handelt (Rundschreiben des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung vom 25. 5. 1925, l. c. sub 16). Grundstücke, die ausschließlich oder zum überwiegenden Teil für die Zwecke des Geschäftsbetriebes bestimmt und erforderlich sind, können nur mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde als Anlage von Deckungsrücklagen verwandt werden (Rundschreiben des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung vom 31. 7. 1923, l. c. sub 18).

[21]) Wertpapiere, die nach Art und Sicherheit den Obligationen, die vom norwegischen Staat, von der Hypothekenbank des Königreichs Norwegen und den norwegischen Kommunen nach Maßgabe des Gesetzes vom 23. 5. 1857 ausgegeben sind, gleichgestellt werden können.

[22]) Die zur Deckung des Versicherungsfonds und des Sicherheitsfonds bestimmten Mittel dürfen in festem Eigentum nur bis 60 % bzw. bis äußerstens $66^2/_3$ % des Taxwertes angelegt werden.

[23]) Nur zur Anlage von Pupillarvermögen geeignete inländische Werte.

[24]) Inländische zinstragende Realitäten, wobei in der Verordnung vom 5. 3. 1896 noch die Einschränkung gemacht war, daß dieselben nicht über $^1/_3$ des Ankaufspreises belastet sein dürfen.

[25]) Mündelsichere Hypotheken auf inländische Grundstücke, die einen ständigen Ertrag abwerfen und nicht vorwiegend gewerblichen Zwecken dienen.

[26]) Je nach Sitz der Körperschaft.

[27]) Unbeschränkt zulässig: Kommunalobligationen des Crédit Foncier de France, Obligationen der großen Eisenbahngesellschaften und Bons der französischen Pfandleihanstalten.

[28]) Je nach Art und Lage der beliehenen Grundstücke.

[29]) Je nach Lage der Grundstücke.

[30]) Inländische unbelastete städtische Grundstücke bis 10 % der Reserven.

[31]) Einem Amortisationszwang unterliegende Beteiligungen an Versicherungsunternehmungen bis 5 % der Aktiva.

[32]) Beschränkt auf Aktien der Banca d'Italia, des Istituto Italiano di Credito Fondiario und der Ferrovie Reali Sarde.

[33]) Mit Genehmigung des Finanzministers und des Handelsministers Beteiligung am Grundkapital öffentlicher Anstalten.

[34]) Bis 5 % der Reserven.

[35]) Beschränkt auf Aktien der Banca d'Italia und des Istituto Italiano di Credito Fondiario.

[36]) Schuldverschreibungen der selbständigen wirtschaftlichen Unternehmungen des Bundes und der Kantone.

Über

über die die Kapitalanlagen der Lebensversicherungsunternehmungen (veröffentlicht in Best's Insurance News [Life

LIFE INSURANCE INVESTMENT LAWS

STATE	GOVERNMENT BONDS					CORPORATION BONDS					REAL ESTATE	
	U. S.		Canada		Foreign Country	Any Co.	Railroad	Public Util.	Farm Loan Banks	Misc.	Main Office or Required by Business	Acquired By Foreclosure Etc.
	Nat'l	State or Pol. Div.	Dominion	Province or Pol. Div.								
Alabama	X	X	X	X	X	X	X	X	X d		X	X
Arizona	X	X a	O	O	O	X ak	X ak	X ak	X a		X d	X h
Arkansas	X	X	O-	O-	O-	O-	O-	O-	X		X	X h
California	X	X a	X	X a	O-	X a	X a	X a	X	G	X	X h
Colorado	X	X	X	X	O-	X af	X a	X a	X		X	X
Connecticut	X	X	O-	O-	O-	X af	X a	X a	X a		X-	X-
Delaware	X	X	O-	O-	O-	O-	X mb	O-	O-	A b	X	X h
Dist. Columbia	X	X	O-	O-	O-	X-	X b	X-	X-		X-	X-
Florida	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X
Georgia	X	X	O-	O-	O-	O-	X ad	O-	X	A ad	X dr	X-
Idaho	X	X	O-	O-	O-	X ac	X m	X ac	X ac		X	X h
Illinois	X	X	O-	O-	O-	X	X m	X-	X-		X	X h
Indiana	X	X	X	X e	X ad	X bmd	X bmd	X bmd	X bd		X	X
Iowa	X	X e	X	X	O-	O-	O-	X ma	X	B mb	X v	X h
Kansas	X	X	O-	O-	O-	O-	O-	O-	X		X	X h
Kentucky	X	X	O-	O-	O-	X c	X g	X c	X c		X-	X-
Louisiana	X	X	X d	O	X d	X	X	X	X		X	X h
Maine	X	X ae	X	X ae	O-	X bd	X mbd	X mbd	X	B	X-	X-
Maryland	X	X a	O	O	O	O	O	O	X		X d	X h
Massachusetts	X	X e	X	X "	O-	X	X b	X	X	DC	X d	X h
Michigan	X	X ae	O-	O-	O-	O-	X d	X mad	X	E	X dr	X
Minnesota	X	X	X	X	O-	X- d	X m	X ar	X	A b	X d	X h
Mississippi	X c	X ce	O-	O-	O-	O-	O-	O-	O-		X d	X
Missouri	X	X	O-	O-	X r	X af	X- a	X- a	X		X	X
Montana	X	X	O-	O-	O-	X m	X mb	X mb	X-	A b	X	X h
Nebraska	X	X a	X	X a	O-	X b	X ma	X b	X b	DB ma	X d	X h
Nevada	X	X	O-	O-	O-	O-	X	O-	O-	F	X-	X-
New Hampshire	X	X a	O	O	O	O	O	O	O	J	X	X h
New Jersey	X	X	X	X	X t	X d	X m	X d	X		X	X h
New Mexico	X	X	X	O	O	X a	X a	X a	X a		X	X
New York	X	X	X t	O-	X t	X b	X b	X b	X b		X	X h
North Carolina	X	X ce	X	X	X	X	X	X	X		X	X h
North Dakota	X	X	O-	O-	O-	X mb	X mb	X mb	X	A b	X	X h
Ohio	X c	X c	O-	O-	O-	O-	O-	O-	X		X	X h
Oklahoma	X	X e	O-	O-	O-	X-	X m	X-	X		X	X h
Oregon	X	X a	O-	O-	O-	O-	O-	O-	O-		X	X h
Pennsylvania	X	X	X	O-	X r	X p	X ma	X ma	X	A a	X	X h
Rhode Island	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X
South Carolina	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X
South Dakota	X	X	O	O	O	O	O	O	O		X	X h
Tennessee	X	X	O-	O-	O-	O-	X mb	O-	O-	A b	X	X-
Texas	X	X	O-	O-	O-	X- b	X mb	X- b	X	A	X	X h
Utah	X	X	O-	O-	O-	X	X m	X	X		X-	X-
Vermont	X	X e	X	X	X d	O-	X mb	X md	X	B	X d	X h
Virginia	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X
Washington	X	X a	O-	O-	O-	X a	X- a	X- a	X-		X dr	X h
West Virginia	X	O-	O-	O-	O-	X af	X a	X a	X a		X-	X-
Wisconsin	X	X e	X	X e	X d	X b	X adm	X md	X	A a	X d	X h
Wyoming	X	X	O	O	O	X a	X a	X a	X a		X	X
SUMMARY												
Permitted	X 49	48	21	17	14	34	40	37	42		49	49
Prohibited	O 0	1	28	32	35	15	9	12	7		0	0
Amer. Bar Assn.	X	X	X	X	X t	X a	X	X	X		X	X h
Canada	X	X	X	X	X	X m/b	X m/b	X m/b	X b		X	X h

sicht

betreffende Gesetzgebung in den Staaten der nordamerikanischen Union Edition], Vol. XXX, Albany, N. Y., 1929, S. 550/1).

OF ALL STATES (Compiled by H. B. Arnold)

STOCKS				MORTGAGE LOANS						MISCELLANEOUS				
		Insurance			Fee		Leasehold			Policy Loans Within Reserve	Collateral Loans		Bank Accept and Bills of Exchange	Others
Any Co.	Bank	Other Cos.	Own Co.	Bonds	Loan	% of Value	Loan	% of Value	Term / Years to Run		Loan	% of Market Value		
X	X	X	X	X	X	50	X			X	X		X	
O	O	O	O	O	X	67	O			X	X jk		O	
O-	X	O-	O-	X	X	50	O-			X-	O-		O-	P
X cf	X c	X c	X c	X l	X l	60	O-			X	X j	83	O-	Q
O-	O-	X di	O-	O-	X	67	O-			X-	X j		O-	
X bf	X b	X b	X b	O-	X	50	O-			X	X j	91	O-	
X pd	O o	O pd	X pd	O-	X l	50	O-			X	X jk		O-	J
O	O	O	O	O-	X l	70 s	O-			X-	X-		X-	L
X	X	X	X	X l	X l	67	X			X	X		X	
O-	O-	O-	O-	O-	X l	50	O-			X-	X j		X q	H
X cgx	X cg	X cg	O i	X l	X l	67	O-			X	X j	90	O-	
X k	X	O	O i	X	X	50	O-			X	X j	90	X-	
X gb	X gb	X gb	O	X d	X	60	X l	50	49 25	X	X j	80	X q	I
O-	O-	O-	O-	X	X	50	O-			X	X j	90	O-	
O-	O-	O-	O-	O-	X	50	O-			X	O-		O-	
X c	X g	X	X	X	X	67	O-			X-	X j		O-	
X	X	X	X	O	X l	67	O ld			X-	X j	80	O	N
X gb	O	X gb	X gb	O-	X	60	O-			X-	X jd		X qd	I d
O	O	O	O	O	X l	60	X l	60		X	X j	91	O	K
X g	O o	O	O	O-	X l	60	X l	60	99 50	X	X j		X q	I
O-	O-	X p	O i	X	X	50	O-			X-	X j		O-	H
O i	X	X d	O-	X l	X l	50	X	50	99 40	X	X jk	80—95	O-	M
O-	X cd	O	O-	O-	X	50	O-			X	X j	80	O-	R d
O-	O-	X ypi	O i	O-	X	67	X-			X-	O		O-	
O-	O-	O-	O-	X	X	50	O-			X-	X jk		O-	
X gb	X gb	X gb	X gb	X	X	50	X	50	49	X	O-		X	I
O-	O-	O-	O i	O-	X	50	O-			X-	X j		O-	
O	O	X pd	O i	O	X	50	O			X	X	80	O	
X gb	X gb	X gb	O i	X	X	67	O-			X	X	90	O-	I
O-	O-	O-	O-	O-	X l	50	O-			X	X j	83	O-	
X gb	X gb	O i	O i	X l	X l	67	O-			X	X jk		O-	
X	X	X	X	X	X	67	X			X	X j	80	X	
O	O	O	O	X l	X l	50	O-			X	X jk		O-	
O-	O-	O-	O-	X	X	50	X n	50	99	X	X j	80	O-	
X- g	O o	O i	O i	O-	X l	50	O-			X	X j	90	O-	
O-	O-	O i	O i	X l	X l	50	O-			X	O-		O-	N
X pg	O o	O j	O i	O-	X	60	O-			X	X j	83	O-	K
X	X	X	X	X	X		X			X	X		X	
X	X	X	X	X	X		X			X	X		X	
O	O	O	O	O	X	50	O			X	X j		O	
O-	O-	O-	O-	O-	X l	50	O-			X	X j		O-	H
O-	O-	O-	O-	O-	X	50	O-			X	X j		O-	
X f	X	X	O i	O-	X	67	O-			X	X j	90	O-	
O-	O-	X g	O-	X	X d	60	O-			X-	X j	80	X q	
X	X	X	X	X	X	50	X			X	X		X	
X rb	X-	O i	O i	X	X	50	O-			X	X j		O-	H
X bf	X b	X b	X b	O-	X	50	O-			X-	X j	91	O-	
X b	O o	X b	O	O-	X l	50	X l	50	50 25	X-	X j	90	X dq	I
O	O	O	O	O	X	50	O			X	X j		O	
25	22	25	14	24	49		14			49	44		15	
24	27	24	35	25	0		35			0	5		34	
X b	X b	X b	O	X	X	67	X n	67		X	X j		O-	
X bw	X bw	O	O	O-	X	60	X	60		X	X j		O-	K

LIFE INVESTMENT LAWS OF ALL STATES

EXPLANATIONS

X authorized by express provision of law.
X- permitted, according to statement from insurance department of the state, or, in the case of real estate and policy loans, as an incidental or implied power of the company.
O prohibited by express provision of law.
O- not permitted, according to statement of the insurance department of the state, or under the general rule of construction that "Where the statute or the charter of an insurance company expressly gives it power to invest its funds in specified kinds of securities the power to invest in other securities is excluded."

The laws of the following states contain no provisions relative to the investment of the funds of life insurance companies, or have certain restrictions applying only to the investment of the minimum capital, assets or deposit required by law; in these states all classes of securities have been indicated as authorized:

Rhode Island	No provisions
South Carolina	No provisions
Virginia	$ 100,000 Capital
North Carolina	$ 100,000 Capital (Balance to be invested with approval of Commissioner who advises that "no restrictions are invoked")
Florida	$ 100,000 Assets
Alabama	$ 100,000 Assets

The laws of 18 states contain special restrictions with reference to the investment of the minimum capital required by law, usually confined to government and state bonds and mortgage loans.
Texas laws require that three-fourths of Texas reserves be invested in "Texas securities".
In Oklahoma restrictions apply only to the investment of three-fourths of the company's assets, and in Massachusetts to only three-fourths of the reserves, the balance of the funds in each case to be invested in any securities not specifically prohibited with the approval of the commissioner.
It is possible that investment in real estate mortgage bonds would be authorized under the permission to invest in real estate mortgages, and that investment in bills of exchange and bank acceptances might be included in the authority to invest in corporate evidences of indebtedness, but in the absence of definite information on this point they have been shown as not permitted.

RESTRICTIONS

a Restrictions with respect to defaults.
b Restrictions as to earnings or dividends.
c Restrictions as to market value.
d Restrictions in relation to portion of any company's funds which may be thus invested.
e Restrictions as to population and/or indebtedness of issuing district.
f Except mining and/or manufacturing companies.
g Restrictions in relation to portion of any company's stock which may be acquired or loaned upon and in relation to portion of insurance company's own assets which may be invested in the stock of any one company.
h Restrictions as to acquisition, tenure and disposal.
i No loan upon — or loan upon.
j On pledge of any securities which the company may own.
k Not more than one-third of the collateral to consist of stock.
l On improved real estate.
m Mortgage bonds.
n Renewable forever.
o Any stock subject to assessment other than taxes.
p May invest in or loan upon out of surplus only.
q Eligible for re-discount with Federal Reserve bank and endorsed by National or State bank or by a bank which is a member of the Federal Reserve system.
r Subject to the approval of the Insurance Commissioner.
s Of assessed value.
t If transacting business in foreign countries, to the extent required to meet obligations in such foreign countries.
u Except life insurance companies.
v With the consent of the Executive Council (State Officials).
w May not acquire more than 30% of any company's stock, nor more than 30% of any company's common stock.
x Except stock of oil or mining, and fish, fruit and vegetable canning companies.
y May not acquire a majority of the stock of any company.

MISCELLANEOUS BONDS AND OTHER MISCELLANEOUS INVESTMENTS

A Mortgage bonds of electric railway and street railway companies.
B Bonds of telephone companies.
C Bonds of the American Telephone and Telegraph Co. and its subsidiaries.
D Mortgage bonds of light and power companies.
E Mortgage bonds of Great Lakes steamship companies, with restrictions as to security, etc.
F Bonds of wagon-road, ditch and canal companies or associations.
G Bonds which are legal investments for savings banks
H Other securities approved by the Insurance Commissioner.
I Railroad equipment trust certificates or notes, with restrictions as to security, maturities, etc.
J Any securities designated for the investment of trust funds.
K Ground rents.
L Improved real estate.
M Grain warehouse receipts, with restrictions.
N Loans to, or deposits in, Building and Loan, Savings and Loan or Homestead companies or associations.
P "Industrial and other securities" subject to the right of the Insurance Commissioner to reject any.
Q Notes guaranteed by policies of mortgage insurance, also collateral trust bonds notes, with restrictions.
R Any real estate

Berlin und einigen wenigen anderen Großstädten gegeben sind[145]) und bei einem Zusammentreffen ungünstiger Momente auch erststellige Beleihungen nicht als unter allen Umständen gesichert erscheinen.

Ein ganz anschauliches Bild von der Bedeutung, die die für langfristige Anlagezwecke in Betracht kommenden Mittel der Lebensversicherungsunternehmungen für den deutschen Wohnungsmarkt haben, geben uns die nachstehenden Aufstellungen:

Neu aufgenommene Hypothekarkredite (I. und II. Hypotheken) zur Finanzierung des Wohnungsbaus im Durchschnitt der Jahre 1903—1911[146]).

Hypothekenaktienbanken	443,7	Mill.	Mk.
Privatversicherungen	231,9	„	„
Preußische Sparkassen	281,2	„	„
Außerpreußische Sparkassen und sonstige Institute	250,0	„	„
Privates Kapital	300,0	„	„
Summa	1506,8	Mill.	Mk.

Zu diesem Betrag kommen sodann noch die eigenen Mittel der Bauherren.

Herkunft der 1929 im Wohnungsbau investierten langfristigen Mittel[147]).

Hauszinssteuermittel	850	Mill.	RM
Zuschüsse von Reich, Ländern und Gemeinden	250	„	„
Arbeitgeberzuschüsse	190	„	„
Sozialversicherung	250	„	„
Lebensversicherung	70	„	„
Bodenkreditinstitute	380	„	„
Sparkassen	550	„	„
Eigenmittel	260	„	„
Summa	2800	Mill.	RM

[145]) Vgl. hierzu für die Vorkriegszeit S. 36/37 und die dort zitierten Autoren [Anmerkung [95])]; auch in der Nachkriegszeit dürfte sich an den geschilderten Verhältnissen nur wenig geändert haben.

[146]) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 1. Jg., Heft 3, Berlin 1926, S. 136.

[147]) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 5. Jg., Heft 1, Teil A, Berlin 1930, S. 22 bzw. ebenda, 5. Jg., Heft 2, Teil B, Berlin 1930, S. 30.

Anstaltshypotheken und Kommunaldarlehensbestand (Neugeschäft)

am 31. 12.	1924	1925	1926	1927	1928	1929
Hypotheken[148])	Millionen Reichsmark					
Hypotheken-Aktienbanken[149])	185,5	454,5	1241,1	2054,3	2834,2	3260,9
Öffentl.-rechtl. Kreditanstalten[149])	38,5	136,3	362,6	587,3	938,8	1132,1
Sparkassen[149])	62,1	297,6	753,5	1596,8	2432,1	3236,6
Reichsversicherungsanstalt f. Angestellte[150])	40,2	89,9	133,6	177,8	227,8	316,3
Invalidenversichg.[151])	89,1	126,7	158,3	200,4	314,8	392,8[152])
PrivateLebensversicherungsunternehm.[153])	53,2	122,5	244,2	442,5	652,7	915,1
Öffentl.-rechtl. Lebensversicherungsanst.[153])	0,4	4,3	17,3	43,0	73,2	107,7
Summa	469,0	1231,8	2910,6	5102,1	7473,6	8968,7
Kommunaldarlehen[154])						
Hypotheken-Aktienbanken[149])	61,9	104,6	268,8	429,9	619,7	694,8
Öffentl.-rechtl. Kreditanstalten[149])	54,7	191,9	809,5	1147,6	1552,3	1852,8
Sparkassen[149])	62,1	178,2	344,1	594,2	940,1	1442,2
Reichsversicherungsanstalt f. Angestellte[150])	19,0	55,7	90,7	153,8	208,4	299,9
Invalidenversichg.[151])	18,1	29,6	45,1	118,1	239,4	289,2[152])
PrivateLebensversicherungsunternehm.[153])	0,1	2,3	13,3	30,9	64,3	109,7
Öffentl.-rechtl. Lebensversicherungsanst.[153])	0,2	2,8	6,2	9,3	15,8	27,7
Summa	216,1	565,1	1577,7	2483,8	3 640,0	4 427,1
Insgesamt	685,1	1796,9	4488,3	7585,9	11 113,6	13 395,8

[148]) Bei den Hypotheken-Aktienbanken, den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten, den Sparkassen und der Reichsversicherungsanstalt für Angestellte sind städtische Hypotheken einschl. Hypotheken auf gewerblich genutzte Grundstücke, bei der Invalidenversicherung Hypotheken jeder Art, bei den privaten und öffentlich-rechtlichen Versicherungsunternehmungen Hypotheken und Grundschulden erfaßt.

[149]) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 5. Jg., Heft 2, Teil A, Berlin 1930, S. 69.

[150]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 49. Jg., Berlin 1930, S. 371.

[151]) l. c. sub [150]), S. 370.

[152]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 50. Jg., Berlin 1931, S. 350.

[153]) Vgl. Tabelle II des Anhangs.

[154]) Bei der Invalidenversicherung sind Darlehen jeder Art, bei den privaten und öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsunternehmungen Darlehen an öffentliche Körperschaften erfaßt.

Auch wenn man in Erwägung zieht, daß sich die Gesamtsumme der von den Lebensversicherungsunternehmungen — und diese spielen auch in der ersten der vorstehenden Tabellen unter den Privatversicherungsunternehmungen zweifellos die Hauptrolle — dem Wohnungsmarkt zugeführten Gelder vielleicht dadurch noch etwas erhöht, daß in den beiden ersten Tabellen nur die Beträge enthalten sein dürften, die dem Wohnungsneubau direkt zugänglich gemacht wurden, Beleihungen von Altbesitz sowie Anlagen in Kommunaldarlehen, Pfandbriefen, Kommunalobligationen usw. also unberücksichtigt blieben, ebenso wie dies in der dritten der vorstehenden Tabellen hinsichtlich der Anlage in Wertpapieren usw. der Fall ist, so muß man doch sagen, daß den Mitteln der Lebensversicherungsunternehmungen im Rahmen des gesamten Kapitalbedarfs des Wohnungsmarkts in Deutschland heute umfangmäßig ein allzu großes Gewicht nicht beizumessen ist. Während im Durchschnitt der Jahre 1903 bis 1911 etwa 15 % der gesamten zur Finanzierung des Wohnungsbaus aufgenommenen Kredite von privaten Versicherungsunternehmungen gegeben worden sind und in den größeren deutschen Städten vor dem Krieg ungefähr 25 % aller Neubauten von privaten Lebensversicherungsunternehmungen an erster Stelle beliehen waren[155]), sind diese Prozentsätze in der Nachkriegszeit sehr stark zurückgegangen. Dabei ist jedoch nicht zu übersehen, daß gerade der Wohnungsbau eines der Gebiete ist, wo sich die Verhältnisse noch am wenigsten konsolidiert haben, so daß bei der Beleihung von Neubauten eine starke Zurückhaltung der Lebensversicherungsunternehmungen beobachtet werden kann, wie wir bereits hervorgehoben haben[156]).

Immerhin darf die Bedeutung der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen schon im Hinblick darauf nicht unterschätzt werden, daß dieselben nach ihrer völligen Vernichtung durch den Zusammenbruch der deutschen Währung ihre normale Höhe noch nicht erreicht haben[157]).

Außerdem müssen wir uns der Tatsache erinnern, daß die Kapitalbildung durch die Lebensversicherung wirtschaftlichen Krisen gegenüber eine relativ große Unabhängigkeit aufzuweisen hat[158]) und demzufolge die Lebensversicherungsunternehmungen auch in Zeiten, in denen die anderen den Wohnungsmarkt speisenden Geldquellen nur spärlich fließen oder gänzlich versiegen, Mittel verfügbar zu haben pflegen. So sind die Lebensversicherungsunternehmungen auch in Perioden, in denen sowohl die Hypothekenbanken infolge Stockung des Pfandbriefabsatzes als auch die Sparkassen und andere Realkreditinstitute keine neuen Beleihungen vorzunehmen vermögen, in der Lage, Hypothekendarlehen in erheblichem Umfang zu gewähren[159]).

---

[155]) *H. Riese*, Die Lebensversicherungsgesellschaften als Förderer des deutschen Wohnungsbaus, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Band 29, Berlin 1929, S. 41.

[156]) S. 37/38.

[157]) Vgl. S. 18/19.

[158]) Vgl. S. 17/18.

[159]) *W. Vogel*, Versicherungsgesellschaften und Hypothekenmarkt, Masius' Rundschau, Leipzig 1914, S. 89. Im Sinn einer abweichenden Auffassung

B. Die Beschaffung von Wohnungsbaukrediten aus dritter Hand.

Neben den sich auf Grund ihrer Einnahmen aus dem Versicherungsgeschäft ansammelnden Kapitalien, die, wie wir gesehen haben, in großem Umfang am Wohnungsmarkt Anlage finden, werden von den Lebensversicherungsunternehmungen im Hinblick auf die Möglichkeit, mit der Kreditgewährung Versicherungsabschlüsse zu verbinden[160]), gelegentlich auch fremde Mittel[161]) herangezogen, die dann meist in Hypothekenform angelegt zu werden pflegen.

Eine solche Praxis findet sich in größerem Maßstab insbesondere in Belgien[162]), doch hat man in der Nachkriegszeit auch in Deutschland ähnliche Projekte ins Auge gefaßt. Hier sind vor allem die Pläne der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft[163]) zu erwähnen, in der sich 11 große Lebensversicherungsunternehmungen[164]) mit dem Zweck zusammengeschlossen hatten, Mittel für den Kapitalbedarf der Baugenossenschaften zur Verfügung zu stellen[165]), wogegen diese sich verpflichteten, unter ihren Mitgliedern für den Abschluß von Lebensversicherungen zu wirken[166]). Dabei war die Auf-

---

könnten die Ausführungen in den Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung, 5. Jg., Heft 1, Teil A, Berlin 1930, S. 19, interpretiert werden, wogegen die wesentlich vorsichtiger gefaßten Darlegungen auf S. 69 des 5. Jg., Heft 2, Teil A, der gleichen Veröffentlichung mit obigen Ausführungen durchaus im Einklang stehen.

[160]) Vgl. S. 24/25.

[161]) Selbstverständlich sind in diesem Zusammenhang technische Reserven aller Art (vgl. S. 15) nicht als „fremde Mittel" anzusehen.

[162]) Vgl. z. B. die Berichte der Union et Prévoyance, Brüssel, für das Geschäftsjahr 1926 und der Société d'Assurances du Boerenbond Belge, Löwen, für das Geschäftsjahr 1927.

[163]) Vgl. Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung, XXVII. Jg., Berlin und Leipzig 1928, S. 108.

[164]) Aachener und Münchener Lebensversicherungs A. G., Potsdam, Allgemeine Rentenanstalt, Lebens- und Rentenversicherungs A. G., Stuttgart, Concordia, Lebensversicherungsbank A. G., Köln, Gerling Konzern, Lebensversicherungs A. G., Köln, Janus, Hamburger Versicherungs A. G., Hamburg, Magdeburger Lebensversicherungsgesellschaft, Magdeburg, Münchener Lebensversicherungsbank A. G., München, Neuer Atlas, Lebensversicherungsbank A. G., Ludwigshafen, Nordstern, Lebensversicherungsbank A. G., Berlin-Schöneberg, Phönix, Lebensversicherungsgesellschaft, Wien, Direktion für Deutschland, München, Schlesisch-Kölnische Lebensversicherungsbank A. G., Berlin.

[165]) So betont die Reichsheim A. G. für Siedlungs- und Baukredite als Exponentin der erwähnten Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft in ihren Prospekten ausdrücklich, daß sie „ihre Aufgabe darin erblicke, den Baugenossenschaften bei der Finanzierung ihrer Bauten durch Erschließung neuer Kreditquellen behilflich zu sein, die bisher den Baugenossenschaften gar nicht oder nur in ganz beschränktem Umfang zur Verfügung standen. Diese Tätigkeit sollte sich nicht nur auf die unmittelbar von den Versicherungsgesellschaften auszuleihenden Kapitalien beschränken, sondern die Reichsheim A. G. will alle sich ihr bietenden Gelegenheiten benutzen, Kapitalien für den Realkredit der Baugenossenschaften mobil zu machen".

[166]) Vgl. Anlagen zu der von *F. Sievert* der Mitgliederversammlung des Hauptverbands deutscher Baugenossenschaften vom 25. 4. 1928 in Berlin als Manuskript vorgelegten „Denkschrift über eine Verbindung der Lebensversicherung mit dem Realkreditwesen (Baulebensversicherung)".

nahme einer Anleihe von zunächst 90 Millionen RM durch eine mit den Garantien der an der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft beteiligten Lebensversicherungsgesellschaften sowie einiger Banken und Bauinteressenten ausgestattete, ad hoc zu gründende Gesellschaft in New York geplant[167]), ohne daß diese Absichten jedoch zur Verwirklichung gelangten. Die Gründe hierfür sollen vor allem in der grundsätzlich ablehnenden Haltung der maßgebenden deutschen Stellen gegenüber Auslandskrediten für Wohnungsbauzwecke und in der Entwicklung der Verhältnisse am amerikanischen Geldmarkt zu suchen sein[168]).

Soweit die Lebensversicherungsunternehmungen Darlehen aus fremden Mitteln gewähren, ist grundsätzlich zu unterscheiden, ob sie selbst von dritter Seite Kredite aufnehmen, um diese ihrerseits wieder zu investieren[169]), oder ob sie lediglich als Vermittler fungieren, ohne selbst irgendwelche Haftung den Geldgebern gegenüber einzugehen.

Transaktionen der letzteren Art sind denkbar, wenn es sich um Privatpersonen handelt, die sich bei der Anlage und Verwaltung ihrer Gelder die Erfahrung und den Apparat der Lebensversicherungsunternehmungen zunutze machen wollen, oder um Unternehmungen irgendwelcher Art, die mit der Lebensversicherungsunternehmung in engerer Beziehung stehen und langfristige Anlagen zu tätigen haben.

Irgendein Risiko ist mit einer solchen Vermittlertätigkeit für die Lebensversicherungsunternehmung natürlich nicht verbunden, auch die Gestaltung der Kreditbedingungen hängt in solchen Fällen selbstverständlich ausschließlich von den Vereinbarungen zwischen Geldgeber und Darlehensnehmer ab. Lediglich als Courtage für ihre Vermittlertätigkeit wird seitens der Lebensversicherungsunternehmung der Versicherungsabschluß gefordert.

Es besteht somit keine unbedingte Notwendigkeit, die strengen Grundsätze, die für die Anlage der Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen speziell hinsichtlich der Sicherheit Geltung haben, unter allen Umständen zur Anwendung zu bringen. Die Darlehensgewährung kann daher unter entsprechenden Voraussetzungen auch über die Beleihungsgrenze hinaus erfolgen, die für die Lebensversicherungsunternehmung als Geldgeber gegeben wäre.

In bezug auf die Höhe des Darlehenszinssatzes wird dagegen auf diese Weise irgendein Vorteil für den Schuldner kaum entstehen

---

[167]) Vgl. Handelszeitung des Berliner Tageblatts Nr. 208 vom 3. 5. 1928.

[168]) Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft: Der deutsche Wohnungsbau, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk (III. Unterausschuß), Gutachten der Sachverständigen, Ausführungen des Sachverständigen *Riese* über den Wohnungsbaukredit der Nordstern Versicherungs-Aktien-Gesellschaften, Berlin 1931, S. 310; vgl. ferner a. a. O. Ausführungen des Sachverständigen *Sievert* vom Bauverein Zeitz e. G. m. b. H., S. 378.

[169]) Diesem Vorgehen sei es gleichgestellt, wenn die Kreditaufnahme durch eine ad hoc gegründete Gesellschaft unter Garantieleistung der Lebensversicherungsunternehmung erfolgt.

können, da die Geldgeber keinerlei Veranlassung haben, den Darlehensnehmern diesbezüglich irgendwelche Zugeständnisse zu machen.

Vorteile in letzterer Beziehung können dem Darlehensnehmer indes geboten werden, wenn die Lebensversicherungsunternehmungen selbst von dritter Seite Kredite zu einem Zinssatz aufnehmen, der auf Grund der in der Haftung der Lebensversicherungsunternehmung liegenden erhöhten Sicherheit niedriger ist als der Satz, den der Darlehensnehmer bei direkter Darlehensaufnahme zu zahlen gehabt hätte. Die Kreditaufnahme durch die Lebensversicherungsunternehmung erfolgt ja nicht im Hinblick auf die Erzielung eines Zinsgewinns bei der Weitervergebung solcher Gelder, sondern ausschließlich zum Zweck der Erweiterung des Versicherungsbestandes.

Selbstverständlich müssen seitens der Lebensversicherungsunternehmungen, soweit es sich um Gelder handelt, die von dritter Seite aufgenommen werden, die höchsten Anforderungen hinsichtlich der Sicherheit der Anlagen gestellt werden.

Von ganz besonderer Wichtigkeit ist in diesem Zusammenhang dann vor allem auch die Frage der Liquidität. Für den Fall, daß der von der Lebensversicherungsunternehmung aufgenommene Kredit gekündigt wird, müssen auch die gewährten Einzeldarlehen kündbar sein, und zwar muß die Kündigungsfrist für letztere kürzer bemessen sein als die Frist, innerhalb welcher gegebenenfalls der seitens der Lebensversicherungsunternehmung aufgenommene Kredit zur Rückzahlung zu kommen hat. Da aber nun mit der Möglichkeit einer Kündigung noch keine Gewähr dafür gegeben ist, daß die Darlehensnehmer im gegebenen Augenblick auch tatsächlich zur Rückzahlung des gewährten Darlehens in der Lage sind, erscheint es zwecks Vermeidung einer etwaigen Illiquidität angebracht, den Betrag der von dritter Seite zu Anlagezwecken aufgenommenen Gelder auf einen gewissen Prozentsatz der jährlichen Durchschnittseinnahmen der betreffenden Lebensversicherungsunternehmung zu beschränken.

In jedem Fall ist die Aufnahme fremder Gelder durch Lebensversicherungsunternehmungen nicht unbedenklich, und man kann sich sogar die Frage vorlegen, ob derartige Transaktionen überhaupt mit einer vorsichtigen Geschäftsgebarung vereinbar erscheinen, um so mehr als es sich dabei um eine den Lebensversicherungsunternehmungen im Grunde doch wesensfremde Betätigung handelt.

Auf die Gefahren, die aus einer Verkopplung von Darlehensgewährung und Lebensversicherungsabschluß für das Lebensversicherungsgeschäft erwachsen, haben wir bereits hingewiesen[170]). Es darf jedoch nicht übersehen werden, daß auf dieser Basis auch ein durchaus gesundes Lebensversicherungsgeschäft aufgebaut werden kann, besonders wenn der Darlehensvertrag und der Lebensversicherungsvertrag in ein organisches Verhältnis miteinander gebracht werden.

---

[170]) S. 24/25.

Zweiter Hauptteil.

Der Lebensversicherungsvertrag im Dienste der Wohnungsbauwirtschaft.

A. Die Individualtilgungsversicherung.

I. Wesen und Bedeutung.

Damit kommen wir auf die Möglichkeiten zu sprechen, den Lebensversicherungsvertrag unmittelbar in den Dienst der Wohnungsbaufinanzierung[171]) zu stellen, und diese Möglichkeiten wollen wir im folgenden nun einer näheren Prüfung unterziehen.

Hier handelt es sich vor allem um die Heranziehung der Lebensversicherung für die Entschuldung von Eigenheimen[172]). Die Aufgabe der Lebensversicherung ist es dabei, die Entschuldung für den Fall des Todes — oder auch der Invalidität — des Schuldners durch Bereitstellung der für die Rückzahlung der Schuld erforderlichen Beträge zu sichern.

Für solche Versicherungen ist vielfach die Bezeichnung „Hypothekarlebensversicherung" gebraucht worden. Da sich jedoch die Heranziehung der Lebensversicherung zur Sicherstellung der Schuldentilgung keineswegs auf Hypothekarkredite beschränkt, sondern sich in gleicher Weise auf alle langfristigen Darlehen erstreckt, die aus diesem oder jenem Grunde spätestens beim Ableben des Schuldners getilgt sein sollen[173]), würde man besser daran tun, statt des etwas irreführenden Ausdrucks „Hypothekarlebensversicherung" die Bezeichnung „Individualtilgungsversicherung" zu wählen, wie es im folgenden auch geschehen soll.

Im Gegensatz zur gewöhnlichen Lebensversicherung ist die Individualtilgungsversicherung nicht auf die freie Verfügung über einen bestimmten Geldbetrag zu einem gegebenen Zeitpunkt, sondern ausschließlich auf die Tilgung einer Schuld gerichtet. Eine Vermögensbildung findet in beiden Fällen statt. Bei der Individualtilgungversicherung erfolgt sie aber nicht auf dem Weg der Schaffung eines zusätzlichen Aktivums, sondern durch Tilgung eines Passivpostens.

Durch den Abschluß einer solchen Individualtilgungsversicherung wird dem Eigenheimbesitzer die Sicherheit gegeben, bei regelmäßiger Erfüllung seiner Verbindlichkeiten das gesteckte Sparziel zu erreichen und sich bzw. seiner Familie ein schuldenfreies Eigen-

---

[171]) Der Ausdruck „Wohnungsbaufinanzierung" wird hier nicht im engen Sinn gebraucht, sondern soll alle durch den Bau eines Wohnhauses bedingten finanziellen Transaktionen bis zur völligen Entschuldung umfassen.

[172]) Vgl. S. 12/13.

[173]) Vgl. z. B. Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamtes für Privatversicherung, 5. Jg., Berlin 1906, S. 58/59.

heim zu schaffen, auch wenn seine Arbeitskraft vorzeitig zerstört werden sollte[174]).

Im Rahmen einer kollektiven Bausparkasse kommt diese Sicherheit der Erreichung des Sparziels nicht nur dem einzelnen Sparer zugute, sondern auch der Gesamtheit, da im Versicherungsfall die Erfüllung der vertraglichen Leistungen nicht ins Stocken gerät, sondern, im Gegenteil, der vertragsmäßige Geldzustrom eine Beschleunigung erfährt, was naturgemäß für die Darlehensanwärter eine Verkürzung der Wartezeit bedingt.

Auch das Risiko des Geldgebers wird durch den Abschluß einer Individualtilgungsversicherung erheblich vermindert, wie wir bereits ausgeführt haben[175]).

Diese Verminderung des mit der Kreditgewährung verbundenen Risikos kommt selbstverständlich auch wieder dem Darlehensnehmer zugute, da es ihm durch die gebotene größere Sicherheit möglich sein wird, leichter und zu günstigeren Bedingungen (niedrigerer Zinsfuß infolge Verminderung der in demselben einkalkulierten Risikoprämie, längere Darlehensfrist und damit verbunden bei Amortisationsdarlehen entsprechend reduzierte Annuitäten) Kredit zu bekommen, ja vielfach dürfte der Abschluß einer Individualtilgungsversicherung zur Vorbedingung der Darlehensgewährung gemacht werden[176]).

Vom Standpunkt des Versicherungsnehmers aus gesehen, bedeutet die Darlehensaufnahme in Verbindung mit einer Individualtilgungsversicherung quasi eine Vorwegnahme der Versicherungsleistung[177]) und damit in bezug auf letztere eine Sicherung vor allen eventuellen Geldwertänderungen[178]).

Unnötig ist es hinzuzufügen, daß nicht nur Geldgeber und Darlehensnehmer an der Individualtilgungsversicherung interessiert sind, sondern selbstverständlich auch die Versicherungsunternehmungen, denen hierdurch die Versicherung von Personen ermöglicht wird, die aus wirtschaftlichen Gründen dem Gedanken der gewöhnlichen Lebensversicherung, durch Sparen ein zusätzliches Vermögen zu erwerben, nicht zugänglich sind.

II. Formen der Individualtilgungsversicherung.

1. Grundformen.

Wir haben bisher von der Individualtilgungsversicherung als einem einheitlichen Begriff gesprochen. Wir wollen jetzt dazu übergehen, ihre einzelnen Erscheinungsformen näher zu untersuchen, durch die sie sich allen Eigenarten des jeweils zugrundeliegenden Schuldverhältnisses anpassen läßt.

---

[174]) Vgl. S. 13.
[175]) Vgl. S. 13.
[176]) Vgl. S. 13.
[177]) Vgl. Bericht über die Verhandlungen der XXV. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 8. bis einschließlich 13. 2. 1897, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXI. Jg., Berlin 1897, S. 587.
[178]) Ähnliche Erwägungen lagen auch dem in Anmerkung [115]) auf S. 41 dargestellten Vorschlag *H. Westergaard*'s zugrunde.

Bei dieser Untersuchung haben wir grundsätzlich zunächst zu unterscheiden, ob der zur Rückzahlung der Schuldsumme erforderliche Betrag in der gewöhnlichen Art in einem Amortisationsfonds akkumuliert und die Durchführung der Tilgung lediglich subsidiär durch den Abschluß einer Lebensversicherung sichergestellt wird oder ob diese Ansammlung selbst auf dem Wege über die Lebensversicherung erfolgt.

Die erstere Form wollen wir als Schuldrestversicherung, die letztere als Tilgungslebensversicherung bezeichnen.

Bei der zuletzt genannten Tilgungslebensversicherung haben wir es mit einer gewöhnlichen Lebensversicherung zu tun, bei der die Prämienzahlungen im Prämienreservefonds allmählich zu der vereinbarten Versicherungssumme angesammelt werden, die dann bei Eintritt des Versicherungsfalls zur Auszahlung gelangt und zur Tilgung des Darlehens dient.

Unzweckmäßig erscheint die Form der Tilgungslebensversicherung bei Darlehen, die einer regelmäßigen Amortisation unterliegen, da hier der zur Tilgung erforderliche Betrag ja bereits in dem vom Gläubiger verwalteten Amortisationsfonds angesammelt wird. Eine nochmalige Ansammlung des Darlehensbetrags durch eine Tilgungslebensversicherung ist also überflüssig, denn damit würde man weit über das gesteckte Ziel der Darlehenstilgung hinausschießen, womit natürlich auch eine entsprechend höhere Belastung verbunden wäre.

In diesem Falle ist es daher zur Sicherstellung der vollständigen Tilgung nur erforderlich, daß der jeweils noch nicht im Tilgungsfonds angesammelte Darlehensrest für den Fall des Todes oder der Invalidität des Schuldners durch eine Schuldrestversicherung gedeckt wird, die in der Form zum Abschluß gelangt, daß die Versicherungssumme von Jahr zu Jahr fällt und am Ende der Versicherungsdauer nur noch einen kleinen Restbetrag deckt oder gleich Null ist.

Umgekehrt dürfte bei nicht amortisablen Darlehen die Tilgungslebensversicherung schon allein wegen des damit verbundenen Sparzwangs der freien Ansammlung der für Tilgungszwecke bestimmten Beträge in Verbindung mit einer Schuldrestversicherung vorzuziehen sein. Außerdem wird eine große Lebensversicherungsunternehmung günstige Zinserträge mit geringerem Risiko herauszuwirtschaften vermögen, als dies dem einzelnen möglich ist. Diese Zinserträge kommen aber in Form von Versichertendividenden den einzelnen Versicherten ja wieder in sehr weitgehendem Maße zugute.

Es entsteht nun die Frage, welcher der beiden Grundformen der Individualtilgungsversicherung bei freier Wahl der Vorzug zu geben ist, der Tilgungslebensversicherung[179]), bei der die Ansammlung der zur Rückzahlung der Schuldsumme erforderlichen Beträge auf dem Weg über die Lebensversicherung erfolgt, oder der Schuldrestversicherung[179]), bei der diese Ansammlung außerhalb der Lebensversicherung vor sich geht.

[179]) Prägnant sollen diese Ausdrücke im folgenden stets so gebraucht werden, daß, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes gesagt ist, die Schuldrestversicherung stets in Verbindung mit einem Amortisationsdarlehen, die

Bei Prüfung dieser Frage müssen wir zunächst das Kostenproblem ins Auge fassen. Unter gleichen Voraussetzungen sind beide Wege gleich teuer[180]), aber die Möglichkeit von Verschiedenheiten in diesen Voraussetzungen ist im Wesen der beiden Versicherungsarten gegeben.

Die Höhe der auf die einzelne Versicherung entfallenden Verwaltungskosten nimmt selbstverständlich bis zur Erreichung des betriebswirtschaftlichen Optimums mit wachsender Versicherungszahl ab. Hieraus ergibt sich zunächst ein Vorteil für die Tilgungslebensversicherung, die vom Standpunkt des Versicherers aus gesehen ja lediglich eine gewöhnliche Lebensversicherung ist und sich demzufolge ohne Schwierigkeit in jeden Versicherungsbetrieb einfügt, wodurch von vornherein ein Minimum an Verwaltungskosten für die Einzelversicherung verursacht wird. Die Schuldrestversicherung dagegen läßt sich infolge ihrer Eigenart nicht ohne weiteres in den gewöhnlichen Lebensversicherungsbetrieb eingliedern[181]). Bei Neuaufnahme dieser Versicherungsart aber wird die optimale Betriebsgröße nicht von vornherein gegeben sein.

Verteuernd auf die Verwaltungskosten der Schuldrestversicherung mag bis zu einem gewissen Ausmaß auch noch die Kompliziertheit dieser Versicherungsart wirken[182]), ohne daß diesem Moment jedoch allzu großes Gewicht beizumessen sein dürfte.

Eine Verwaltungskostenersparnis wird sich, ganz allgemein gesprochen, erzielen lassen, wenn die Funktionen von Versicherer und Geldgeber in einer Person vereinigt werden. Einer solchen Vereinigung stehen bei der Tilgungslebensversicherung aber vielfach die Interessen des Darlehens- und Versicherungsnehmers entgegen.

Für diesen ist es von erheblicher Bedeutung, zu welchem Satz sich die von ihm für Tilgungszwecke allmählich angesammelten Beträge verzinsen, denn je höher dieser Satz ist, um so geringer werden die Beträge sein, die er selbst unmittelbar aufzubringen hat. Bei der Schuldrestversicherung erfolgt nun die Verzinsung der im

---

Tilgungslebensversicherung in Verbindung mit einem nicht amortisablen Darlehen gedacht wird.

[180]) Vgl. Bericht über die Verhandlungen der XXVII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 20.—24. 2. 1899, „Die Verbindung der Lebensversicherung mit dem Hypothekendarlehen", Gutachten erstattet von Dir. Dr. Leibbrand, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, S. 258.

[181]) Vgl. Gutachten von vier Gegenseitigkeitsgesellschaften (Gotha, Leipzig, Stuttgart, Karlsruhe) über die Nutzbarmachung der Lebensversicherung für die Schuldentlastung des ländlichen Grundbesitzes, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIV. Jg., Berlin 1900, S. 89/90, und Bericht über die Verhandlungen der XXVII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 20.—24. 2. 1899, „Die Verbindung der Lebensversicherung mit dem Hypothekendarlehen", Gutachten erstattet von Dir. Dr. Leibbrand, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, S. 262.

[182]) Vgl. Gutachten von vier Gegenseitigkeitsgesellschaften (Gotha, Leipzig, Stuttgart, Karlsruhe) über die Nutzbarmachung der Lebensversicherung für die Schuldentlastung des ländlichen Grundbesitzes, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIV. Jg., Berlin 1900, S. 87.

Amortisationsfonds akkumulierten Summe normalerweise stets zum Darlehenszinsfuß, bei der Tilgungslebensversicherung dagegen ist die Höhe dieser Verzinsung variabel und entspricht dem der Berechnung der Effektivprämie (Bruttoprämie abzüglich Dividende) zugrunde gelegten Durchschnittszinsertrag der Deckungsrücklagen. Der Schuldner hat also ein Interesse daran, daß dieser Zinsertrag so hoch wie möglich ist, ebenso wie er andererseits an einem möglichst niedrigen Darlehenszinsfuß interessiert ist. Bei der Vereinigung der Funktionen von Geldgeber und Versicherer in einer Person ist nun aber unter normalen Umständen der Darlehenszinsfuß naturgemäß auch die Höchstgrenze der möglichen Durchschnittsverzinsung der Deckungsrücklagen. Das Interesse des Darlehensnehmers verlangt also bei der Tilgungslebensversicherung die Trennung der Funktionen von Geldgeber und Versicherer, sofern damit gerechnet wird, daß die Effektivprämie auf einem Zinsniveau basiert, das höher ist als der Darlehenszinsfuß[183]). In einem solchen Fall stellt sich die Tilgungslebensversicherung entsprechend dem vorher Gesagten trotz der Trennung der Funktionen von Geldgeber und Versicherer bei entsprechender Zinsspanne billiger als die Schuldrestversicherung, die umgekehrt stets billiger ist als die Tilgungslebensversicherung, wenn der Darlehenszinsfuß höher ist als der der Berechnung der Effektivprämie zugrunde gelegte Durchschnittszinsertrag der Deckungsrücklagen.

Zu bedenken ist in diesem Zusammenhang ferner, daß eine Verteuerung der Schuldrestversicherung dadurch eintreten kann, daß sich hier der Sterblichkeitsverlauf leicht ungünstiger gestalten wird als bei der Tilgungslebensversicherung[184]). Ganz allgemein sind die Versicherten, die sich der besten Gesundheit erfreuen, selbstverständlich am ehesten geneigt, die Versicherung vorzeitig aufzugeben. Gegen die hieraus resultierende Verschlechterung des wahrscheinlichen Sterblichkeitsverlaufs innerhalb eines geschlossenen Versicherungsbestandes suchen sich die Versicherer dadurch zu schützen, daß sie bei der Berechnung des Rückkaufswertes einen angemessenen Betrag zur Deckung dieser Gefahrerhöhung in Ansatz bringen, womit natürlich für den ausscheidenden Versicherungsnehmer eine entsprechende Einbuße verbunden ist. Dies ist auch bei der Schuldrestversicherung der Fall, doch dürfte die Einbuße hier im allgemeinen wesentlich geringer sein als bei der Tilgungslebensversiche-

[183]) Bei der Schuldrestversicherung tritt dieser Gesichtspunkt stark in den Hintergrund, da hier die Möglichkeit einer Differenzierung des Darlehenszinssatzes und der Verzinsung der jeweils für Tilgungszwecke aufgebrachten Beträge in der Regel nicht gegeben ist, die durch einen hohen Zinsertrag der Deckungsrücklagen mögliche Prämienverbilligung aber in Anbetracht der bei dieser Versicherungsform sehr geringfügigen Reservebildung kaum ins Gewicht fällt.

[184]) Vgl. Bericht über die Verhandlungen der XXVIII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 5.—9. 3. 1900, Gutachten von vier Gegenseitigkeitsgesellschaften (Gotha, Leipzig, Stuttgart, Karlsruhe) über die Nutzbarmachung der Lebensversicherung für die Schuldentlastung des ländlichen Grundbesitzes, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIV. Jg., Berlin 1900, S. 91.

rung, da der Rückkaufswert stets nur einen gewissen Prozentsatz der aufgelaufenen Deckungsrücklage ausmacht, diese aber bei der Schuldrestversicherung ungleich niedriger ist als bei der Tilgungslebensversicherung, so daß ein teilweiser Verlust derselben auch weniger ins Gewicht fällt und ein geringeres Hemmnis für die vorzeitige Aufgabe der Versicherung bildet.

Diese Berechnung des Rückkaufswertes hat zur Folge, daß derselbe vielfach erheblich geringer ist als das im gleichen Zeitraum angesammelte Amortisationsguthaben[185]), um so mehr als die erste Jahresprämie zunächst meist zur Deckung der relativ hohen Erwerbskosten herangezogen zu werden pflegt und die Auffüllung der sich nach der Nettomethode[186]) rechnungsmäßig ergebenden Deckungsrücklagen erst allmählich aus den später zur Erhebung gelangenden Verwaltungskostenzuschlägen erfolgt. Hieraus ergibt sich für den Schuldner ein weiterer Nachteil bei der Tilgungslebensversicherung für den Fall, daß das Versicherungsverhältnis außerhalb des Rahmens der regelmäßigen Abwicklung zur Aufhebung gelangt, da sich unter solchen Umständen seine verbleibende Verbindlichkeit bei der Tilgungslebensversicherung höher stellt, als sie ceteris paribus bei einer Schuldrestversicherung betragen würde.

Soweit die Funktionen von Versicherer und Geldgeber getrennt sind, wohnt der Tilgungslebensversicherung auch insofern eine gewisse Gefahr für den Schuldner inne, als mit einer finanziellen Einbuße für den immerhin möglichen Fall gerechnet werden muß, daß der Versicherer in Zahlungsschwierigkeiten gerät und dadurch die bereits aufgebrachten Tilgungsbeträge zu einem mehr oder weniger großen Teil verloren gehen.

Durch den bereits erwähnten[187]) Umstand, daß das Amortisationsguthaben bei einer Schuldrestversicherung vielfach höher ist als der Rückkaufswert einer Tilgungslebensversicherung, vermindert sich bei erstgenannter Versicherungsart natürlich auch das Risiko des Geldgebers entsprechend. Dieser Sachverhalt gewinnt Bedeutung, wenn der Versicherungsvertrag aus dem einen oder anderen

---

[185]) Vgl. hierzu *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 124 ff.; ferner Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, Tabellen auf S. 264 und 267, wonach am Ende des 36. Versicherungsjahrs der Rückkaufswert einer alternativen Lebensversicherung über 100 Mk. (Eintrittsalter 35 Jahre, Dauer 43 Jahre, Sterbetafel der 23 deutschen Gesellschaften M u. W I $3^1/_2$ %) 53,878 Mk. beträgt, wogegen der angesammelte Betrag bei einem in der gleichen Zeit von 43 Jahren durch einfache Amortisation mit 1 % zu tilgenden und $3^3/_4$ % verzinslichen Darlehen über 100 Mk. sich am Anfang des 37. Jahres auf 73,6887 Mk. beläuft. Dabei ist zu beachten, daß diese Tabellen mit der Absicht zusammengestellt worden sind, den Nachweis zu führen, daß der nicht bar gedeckte Darlehensteil bei der Tilgungslebensversicherung insgesamt erheblich geringer sei als bei einem einfachen Amortisationsdarlehen. Sinngemäß hätte der Vergleich natürlich nicht zwischen der Tilgungslebensversicherung und einem einfachen Amortisationsdarlehen, sondern zwischen der Tilgungslebensversicherung und der Schuldrestversicherung durchgeführt werden müssen.

[186]) Vgl. *A. Loewy,* Artikel „Prämienreserve" im Versicherungslexikon, herausgegeben von *A. Manes,* Berlin 1930, S. 1182.

[187]) Vgl. oben.

Grunde nicht bis zu seiner normalen Beendigung aufrechterhalten bleibt.

Außerdem ist bei der Schuldrestversicherung für den Geldgeber die Gefahr ausgeschaltet, daß bei einer etwaigen Zahlungseinstellung des Versicherers das gegebene Darlehen nach einer Reihe von Jahren unter Umständen noch in voller Höhe offensteht, was z. B. bei Arbeiterhäusern, die in besonderem Maße der Gefahr der Entwertung durch rasche Abnutzung und sonstige Umstände ausgesetzt sind, ein nicht außer acht zu lassendes Risiko bedeutet.

Aber nicht nur aus diesem Grunde ist der direkte Rückfluß der Tilgungsquoten für den Geldgeber von Bedeutung. Ein spezielles Interesse an einer regelmäßigen direkten Amortisation haben besonders die Pfandbriefinstitute auch deshalb, weil sie auf diese Weise mit gleichmäßigen Geldeingängen rechnen können und so stets über bedeutende Beträge verfügen, die sie unter Umständen zur Aufnahme der ausgegebenen Pfandbriefe benötigen, um Kursrückgänge zu verhindern. Bei der Tilgungslebensversicherung kann eine etwaige größere Abweichung vom regelmäßigen Sterblichkeitsverlauf und der dadurch bedingte Ausfall an rückfließenden Geldern eventuell Schwierigkeiten verursachen, die bei der Schuldrestversicherung ausgeschlossen sind.

Außerdem findet selbstverständlich bei der Schuldrestversicherung und Beibehaltung der regelmäßigen Amortisation, besonders zu Anfang, auch ein rascherer Rückfluß der ausgeliehenen Gelder statt.

Vom Standpunkt der Versicherungsunternehmungen dürfte zweifellos der Tilgungslebensversicherung der Vorzug vor der Schuldrestversicherung zu geben sein, da sich die Tilgungslebensversicherung nicht nur ohne weiteres in den bestehenden Geschäftsbetrieb einfügt, was bei der Schuldrestversicherung, wie wir gesehen haben[188]), nicht der Fall ist, sondern auch weil bei der Tilgungslebensversicherung mit ihren gleichbleibenden Versicherungssummen und den wesentlich höheren Prämien der Umfang des Geschäfts ein größerer ist als bei entsprechenden Abschlüssen von Schuldrestversicherungen. Endlich ist zu bedenken, daß bei der Tilgungslebensversicherung die Kapitalakkumulation bei der Versicherungsunternehmung stattfindet, während sie bei der Schuldrestversicherung beim Geldgeber erfolgt. Da nun die Verfügung über anlagefähige Kapitalien stets eine wirtschaftliche Stärkung bedeutet, wird letzterem Umstand von den Versicherungsunternehmungen mit Recht besonderes Gewicht beigemessen.

Wir haben noch zu untersuchen, wie sich Änderungen des der Individualtilgungsversicherung zugrunde liegenden Schuldverhältnisses auf das bestehende Versicherungsverhältnis auswirken.

Grundsätzlich ist der Versicherungsvertrag ein selbständiges Abkommen und wird von etwaigen Änderungen des Schuldverhältnisses, das Veranlassung zum Abschluß der Versicherung gegeben hat, nicht berührt.

---

[188]) Vgl. S. 64.

Tatsächlich verliert jedoch die Individualtilgungsversicherung bei Lösung dieses Schuldverhältnisses ihren Sinn.

Wird das Schuldverhältnis im Wege der Zwangsversteigerung des beliehenen Grundstückes gelöst, so wird in der Regel auch eine Fortsetzung des Versicherungsvertrages nicht in Frage kommen.

Bei der Tilgungslebensversicherung wird der Gläubiger, um sich vor etwaigen Ausfällen zu schützen, nicht nur die Verpfändung der Police, sondern auch die Abtretung aller sich aus derselben ergebenden Rechte verlangen müssen, einschließlich des Rechts, den Rückkauf der Versicherung zu fordern. Von diesem Recht wird er aber insbesondere im Falle der Subhastation Gebrauch machen, so daß hier die Aufhebung der Versicherung also schon auf Betreiben des Gläubigers selbst gegen den Willen des Versicherten erfolgen kann[189]).

Bei der Schuldrestversicherung dagegen sind die für Tilgungszwecke bestimmten Beträge dem Geldgeber direkt zugeführt worden und die Rückzahlung des Darlehens soll ausschließlich im Todesfall aus der Versicherung erfolgen. Hier ist es daher nicht erforderlich, daß die Police an den Gläubiger verpfändet wird[190]), sondern es genügt vollkommen, wenn dieser in der Police als Begünstigter genannt wird, an den im Versicherungsfall die Versicherungssumme zur Auszahlung zu bringen ist. Wenn somit auch der Gläubiger an einer Aufhebung der Schuldrestversicherung im Falle einer Zwangsversteigerung nicht unmittelbar interessiert ist, so dürfte doch im allgemeinen eine Aufrechterhaltung des Versicherungsvertrages nicht in Betracht kommen, da sich die Versicherung fallender Summen eben nur für ganz bestimmte Zwecke, wie z. B. die Sicherstellung der Tilgung eines amortisablen Darlehens, eignet.

Da also bei einer Zwangsversteigerung sowohl in dem einen wie in dem anderen Fall regelmäßig mit einer Aufgabe der Individualtilgungsversicherung zu rechnen ist, stellt sich der Versicherungsnehmer günstiger, wenn er eine Schuldrestversicherung abgeschlossen hat, da bei dieser die mit einer vorzeitigen Aufgabe verbundene Einbuße geringer ist als bei der Tilgungslebensversicherung, wie wir bereits ausgeführt haben[191]).

Für den Fall einer freiwilligen Veräußerung des beliehenen Grundstücks oder einer vorzeitigen Rückzahlung des aufgenommenen Darlehens wird im allgemeinen die Lösung des ursprünglichen Schuldverhältnisses erleichtert werden, wenn bereits ein Teil des gewährten Darlehens getilgt ist, wie es bei Bestehen einer Schuldrestversicherung der Fall zu sein pflegt. Indes erweist sich die Schuldrestversicherung insofern als unvorteilhaft, als ihre Fortsetzung in unveränderter Form in der Regel unzweckmäßig sein dürfte[192]), mit ihrer Aufgabe oder Umwandlung jedoch stets eine Einbuße für den Versicherungsnehmer verbunden ist.

---

[189]) Vgl. *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 127.
[190]) Vgl. ebenda, S. 128.
[191]) Vgl. S. 65/66.
[192]) Vgl. oben.

Demgegenüber kann eine Tilgungslebensversicherung, soweit sich hinsichtlich der Lösung des Schuldverhältnisses eine befriedigende Regelung finden läßt, ohne daß die angesammelte Deckungsrücklage herangezogen werden muß, nach ihrer Freigabe durch den Gläubiger unverändert als gewöhnliche Lebensversicherung fortgesetzt werden. Muß jedoch auf die vorhandene Deckungsrücklage zurückgegriffen werden, so sieht sich der Versicherungsnehmer vor die Notwendigkeit gestellt, entweder die laufende Versicherung ganz oder teilweise zum Rückkauf zu bringen und den damit verbundenen Verlust auf sich zu nehmen, der regelmäßig erheblich höher sein dürfte als bei der vorzeitigen Aufgabe einer Schuldrestversicherung[193]), oder zur Vermeidung des Rückkaufs ein Policendarlehen aufzunehmen. Hiermit ist für ihn indes ebenfalls eine gewisse Einbuße verbunden, da sich die Zinsen, die er für das in Anspruch genommene Policendarlehen zu zahlen hat, naturgemäß etwas höher stellen werden als der Satz, der ihm auf der anderen Seite durch die Berücksichtigung des Zinsertrages der Deckungsrücklagen bei der Prämienbemessung[194]) wieder zugute kommt. Es tritt hinzu, daß die Verzinsung des Policendarlehens neben der Versicherungsprämie zunächst eine nicht unerhebliche Mehrbelastung für den Versicherungsnehmer bedeutet. Auch in diesem Falle dürfte sich also die Schuldrestversicherung im allgemeinen für den Versicherungsnehmer als vorteilhafter erweisen als die Tilgungslebensversicherung.

Dagegen erscheint die Tilgungslebensversicherung von Vorteil, wenn der Schuldner aus freien Mitteln größere Teilrückzahlungen auf die kontrahierte Schuld vornimmt. In einem solchen Fall kann bei der Tilgungslebensversicherung einfach ein entsprechender Teilbetrag freigegeben werden, während bei der Schuldrestversicherung aus den bereits erwähnten Gründen[195]) eine Umwandlung erforderlich werden dürfte.

Vorteile bietet die Tilgungslebensversicherung endlich noch insofern, als sie von einer etwaigen Änderung des Darlehenszinssatzes in keiner Weise tangiert wird, wogegen jede Änderung des Zins- oder Tilgungssatzes des aufgenommenen Darlehens grundsätzlich eine Modifikation der Schuldrestversicherung bedingt, da bei dieser die Höhe der Versicherungssumme unter der Voraussetzung eines ungestörten, gleichmäßigen Verlaufs der Amortisation stets der jeweiligen Höhe der Resthypothekenschuld entspricht und diese Entsprechung selbstverständlich sowohl durch eine Änderung des Zinssatzes wie auch der Amortisationsquote gestört wird. Immerhin sind die daraus resultierenden Abweichungen häufig so unbedeutend, daß eine Änderung des Versicherungsvertrages nicht unbedingt erforderlich erscheint.

2. Varianten der Grundformen.

Im Rahmen der eben betrachteten zwei Grundformen der Individualtilgungsversicherung, der Tilgungslebensversicherung und der

[193]) Vgl. S. 65/66.
[194]) Vgl. S. 23.
[195]) Vgl. S. 68.

Schuldrestversicherung haben wir nun diverse Spielarten zu unterscheiden, wobei sich Variationen einerseits hinsichtlich der Leistungen des Versicherungsnehmers, andererseits hinsichtlich der Leistungen des Versicherers ergeben.

Der erste[196]) Vorschlag auf Heranziehung der Lebensversicherung zur Sicherstellung der Schuldentilgung, der sich in der deutschen Literatur finden dürfte[197]), ging dahin, daß der Schuldner alljährlich eine reine Risikoversicherung über den jeweiligen Schuldrest abschloß, wofür er — neben der für Verzinsung und Tilgung des Darlehens bestimmten Annuität — jeweils die natürliche Prämie zu entrichten hatte. Beim Tode des Schuldners sollte die zur Auszahlung gelangende Versicherungssumme, die dem noch nicht getilgten Teil des Darlehens entsprach, zur Tilgung der Hypothekenschuld Verwendung finden. Die Prämie dieser seinerzeit sogenannten „combinirten Lebens- und Tilgungsversicherung" ist doppelt variabel, indem einerseits durch die ständig abnehmende Höhe der Versicherungssumme eine Tendenz nach unten, andererseits durch das fortschreitende Alter des Versicherten und die damit zunehmende Sterbenswahrscheinlichkeit eine Tendenz nach oben bedingt wird. Tatsächlich steigt die Prämie langsam bis zu einem Maximum an, um dann gegen das Ende der Versicherungsperiode verhältnismäßig rasch abzusinken[198]).

Unbestreitbare Vorteile bietet eine solche Individualtilgungsversicherung auf reiner Risikobasis insofern, als sie sich allen Änderungen des zugrunde liegenden Schuldverhältnisses mühelos anpassen läßt.

Gegen das geschilderte System mag sprechen, daß die Prämie während eines relativ langen Zeitraumes trotz abnehmender Versicherungssumme ständig steigt, der Versicherte also trotz erhöhter Leistung im Versicherungsfall eine von Jahr zu Jahr geringere Gegenleistung zu erwarten hat. Es ist selbstverständlich, daß dieser Umstand — zusammen mit der absolut wachsenden Belastung — die Tendenz, die Versicherung nicht bis zur völligen Tilgung des Darlehens fortzusetzen, ganz erheblich fördert, um so mehr als mit der Nichterneuerung einer reinen Risikoversicherung für den Versicherungsnehmer ja keinerlei direkte materielle Einbuße verbunden ist.

Des weiteren besteht bei dem System der Individualtilgungsversicherung auf reiner Risikobasis infolge des alljährlich erforder-

[196]) *F. A. Müller,* Hypothekarkredit und Lebensversicherung, Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich, herausgegeben von Gustav Schmoller, 11. Jg., Leipzig 1887, S. 639 (2. Heft, S. 215); *Kirchmann,* Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1914, S. 513; *Felix Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 132.

[197]) Der Grundcredit und das Capitalbedürfnis des Grundbesitzes befriedigt durch eine Preußische Boden-Creditbank. Denkschrift auf Veranlassung des Königlich Preußischen Landes-Ökonomie-Collegiums, bearbeitet von *Ernst Engel,* Berlin 1862.

[198]) Vgl. Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, Tabelle auf S. 264.

lichen Neuabschlusses der Versicherung die Gefahr, daß die Erneuerung des Versicherungsvertrages eines Tages wegen Verschlechterung des Gesundheitszustandes des Versicherten vom Versicherer abgelehnt wird.

Beide Gefahren werden bei einem kollektiven Versicherungsabschluß[199]) vermieden, wie er z. B. von einer kollektiven Bausparkasse für alle diejenigen Bausparer getätigt werden kann, die bereits ein Darlehen erhalten haben.

Hier ist auf der einen Seite der Darlehensnehmer vertraglich zur Aufrechterhaltung der Versicherung bis zur vollständigen Tilgung seiner Darlehensschuld verpflichtet. Außerdem ist dem einzelnen Bausparer die jeweilige Höhe seiner Versicherungsprämie vielfach gar nicht bekannt[200]), da diese regelmäßig von der Bausparkasse zusammen mit der vereinbarten Bausparleistung erhoben wird.

Auf der anderen Seite kann bei derartigen kollektiven Abschlüssen, die sich obligatorisch auf die Gesamtheit der Darlehensnehmer einer Bausparkasse erstrecken, auf die Prüfung des Gesundheitszustandes der Versicherten nicht nur bei der jährlichen Erneuerung der Versicherung, sondern, soweit es sich im einzelnen nicht um zu hohe Versicherungssummen handelt, im allgemeinen auch bei der erstmaligen Übernahme des Risikos verzichtet werden[201]), insbesondere wenn die Auszahlung der Bausparsumme, d. h. die Aufnahme in die Versicherung, schon eine längere Zugehörigkeit zu der Bausparkasse voraussetzt, was der Einführung einer Karenzzeit für die Wirksamkeit des Versicherungsschutzes gleichkommt und die Gefahr ausschließt, daß infolge ihres Gesundheitszustandes nichtversicherungsfähige Personen auf diese Weise zu normalen Prämien eine Lebensversicherung abschließen. Trotzdem mag bei solchen kollektiven Abschlüssen ohne ärztliche Untersuchung die Befürchtung einer gewissen Verschlechterung des Sterblichkeitsverlaufs infolge der mangelnden Risikoauslese nicht ganz ungerechtfertigt erscheinen[202]), wenn auch im allgemeinen bei Gruppenversicherungen günstige Erfahrungen in dieser Beziehung gemacht worden sind[201]).

Um die Mängel zu beseitigen, die mit der Individualtilgungsversicherung auf reiner Risikobasis beim Einzelabschluß verbunden sind, wurde von *Ferdinand August Müller*[203]) 1887 der Vorschlag ge-

---

[199]) Der Widerspruch, der in dem kollektiven Abschluß einer Individualtilgungsversicherung zu liegen scheint, löst sich mühelos, wenn wir in Betracht ziehen, daß der Name der Individualtilgungsversicherung sich daraus herleitet, daß es sich dabei um die Tilgung eines individuellen Darlehens handelt.

[200]) Vgl. S. 103/104.

[201]) Vgl. Österreichische Revue, 53. Jg., Wien 1928, S. 38: Über einige Verbesserungen in der Hypothekarlebensversicherung.

[202]) Vgl. *Th. Barten,* Bausparkasse und Lebensversicherung, *Neumann's* Zeitschrift für Versicherungswesen, 54. Jg., Berlin 1931, S. 480.

[203]) *F. A. Müller,* Hypothekarkredit und Lebensversicherung, Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich, herausgeg. von *Gustav Schmoller,* 11. Jg., Leipzig 1887, S. 637 ff. (2. Heft, S. 213 ff.).

macht, die Schuldrestversicherung von vornherein für die ganze Tilgungsdauer abzuschließen und die jährliche Prämie so zu berechnen, daß ihre Höhe einen regelmäßigen Verlauf nimmt. Bei der Berechnung einer für die ganze Versicherungsdauer konstanten Prämie stieß *Müller* indes auf die Schwierigkeit, daß sich zu einer gewissen Zeit der Versicherung negative Reserven bilden, d. h. die jeweils erhobene Prämie ist während einer Reihe von Jahren kleiner als die zur Deckung der rechnungsmäßigen Verpflichtungen des Versicherers erforderliche Risikoprämie, ohne daß zur Deckung dieser Differenz in der vorausgehenden Periode ausreichende Reserven hätten angesammelt werden können. Obwohl *Müller* dies grundsätzlich für zulässig hält, so glaubt er doch, daß es empfehlenswert sein dürfte, in der Praxis solche negativen Reserven zu vermeiden[204]), und schlägt zu diesem Zweck vor, eine entsprechend hohe Anfangsprämie zu erheben, die zunächst eine Reservebildung ermöglicht und sodann während der ganzen Versicherungsdauer gleichmäßig fällt. Aber auch dieser Vorschlag brachte noch keine befriedigende Lösung des Problems der Schuldrestversicherung, da die hohe Anfangsbelastung einer praktischen Durchführung selbstverständlich recht erhebliche Schwierigkeiten bereiten mußte.

Man suchte daher eine Form zu finden, die es unter Vermeidung negativer Reserven ermöglichte, eine während der ganzen Versicherungsdauer grundsätzlich konstante Prämie zu erheben. Dies ist für die Schuldrestversicherung auf zwei Wegen möglich: durch Abkürzung der Prämienzahlungsdauer oder durch eine geringe Abkürzung der Versicherungsdauer gegenüber der Tilgungsdauer, wobei der bei Ablauf der Versicherungsdauer noch nicht amortisierte Schuldrest vom Versicherer zur Auszahlung zu bringen ist[205]).

In beiden Fällen erhöht sich natürlich die jeweilige Jahresprämie.

Außerdem soll sich in der Praxis gezeigt haben, daß die Zahlung konstanter Prämien im Hinblick auf die bei der Schuldrestversicherung ständig abnehmende Versicherungssumme — was umgekehrt einem im Verhältnis zur Versicherungssumme ständig steigenden Prämiensatz entspricht — als ungerecht empfunden wurde und infolgedessen vielfach eine vorzeitige Aufgabe der Versicherung nach sich zog[206]).

Die im vorstehenden behandelten Probleme der Gestaltung der jährlichen Prämienzahlung sind als spezifisch für die Schuldrestversicherung anzusprechen, da bei der Tilgungslebensversicherung weder eine Versicherung auf reiner Risikobasis in Frage kommt, noch die Notwendigkeit vorliegt, zwecks Vermeidung negativer

[204]) l. c. sub [203]), S. 659/61 bzw. S. 235/37.

[205]) *Felix Hecht*, Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 78/80.

[206]) *L. Altschüler*, Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, 5. Heft, November 1911, Jena, S. 584; vgl. ferner Bericht über die Verhandlungen der XXVII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 5.—9. März 1900, Referat *von Hammerstein*, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIV. Jg., Berlin 1900, S. 108.

Reserven entweder eine im Verhältnis zur Versicherungssumme ständig steigende Prämie oder eine übermäßig hohe Anfangsprämie zu erheben.

Nun besteht jedoch die Möglichkeit, daß an die Stelle der jährlichen Prämienzahlung die Zahlung einer Einmalprämie tritt. Freilich wird die Zahlung einer solchen Einmalprämie, die bei einer Schuldrestversicherung nach dem durch Königliches Dekret vom 21. 9. 1904 genehmigten Tarif VII der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite in Brüssel[207]) unter Zugrundelegung eines Darlehenszinssatzes von 4 % zwischen 4,8 % (Eintrittsalter 21 Jahre, Dauer 10 Jahre) und 19,2 % (Eintrittsalter 40 Jahre, Dauer 25 Jahre), bei einer gewöhnlichen Lebensversicherung nach einem Tarif der bereits genannten Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft[208]) zwischen 30 % (lebenslängliche Versicherung, Eintrittsalter 20, Endalter 85 Jahre) und 66 % (abgekürzte Versicherung, Eintrittsalter 55, Dauer 15 Jahre) der Versicherungssumme schwankt, das Zahlungsvermögen des Darlehensnehmers normalerweise übersteigen. Der Betrag der Einmalprämie muß daher zugleich mit dem Darlehen vorgeschossen werden und wird mit letzterem zusammen versichert, so daß die Versicherungssumme zunächst gleich der Summe des ursprünglich benötigten Darlehens und der Einmalprämie ist.

Bei der Tilgungslebensversicherung hat der Darlehensnehmer dann jährlich die Zinsen für das nachgesuchte Darlehen und die gleichzeitig vorgeschossene Einmalprämie, bei der Schuldrestversicherung eine Jahresleistung aufzubringen, die sich aus Zinsen und Amortisationsquote für Darlehen plus Einmalprämie zusammensetzt.

Auf die Frage, ob sich das eine oder andere Verfahren billiger stellt, braucht hier nicht nochmals im einzelnen eingegangen zu werden, da dies oben bereits eingehend erörtert worden ist[209]) und die veränderte Art der Prämienzahlung grundsätzlich dabei keine Rolle spielt. Nur so viel ist zu sagen, daß eine Differenz zwischen dem Darlehenszinsfuß und der der Berechnung der Effektivprämie (Bruttoprämie abzüglich Dividende) zugrunde gelegten Durchschnittsverzinsung der Deckungsrücklagen beim Einmalprämiensystem stärkere Unterschiede bezüglich der Kosten der einen und anderen Versicherungsart bedingt als bei jährlicher Prämienzahlung, da sich eine solche Differenz beim Einmalprämiensystem nicht nur auf die ursprünglich benötigte Darlehenssumme, sondern darüber hinaus auch auf den ebenfalls auf dem Darlehensweg aufgebrachten Betrag der Einmalprämie auswirkt und letztere bei der Tilgungslebensversicherung ja wesentlich höher ist als bei der Schuldrestversicherung[210]).

Gegenüber der Versicherung mit jährlicher Prämienzahlung ergibt sich sowohl bei der Tilgungslebensversicherung wie auch bei der Schuldrestversicherung gegen Einmalprämie eine Verbilligung,

[207]) Vgl. *F. Hankar,* Nouveau Système de remboursement des prêts consentis par les Sociétés d'Habitations Ouvrières, Brüssel 1904, S. 5 und 16.
[208]) S. 58.
[209]) Vgl. S. 64/66.
[210]) Vgl. oben.

wenn die der Berechnung der Effektivprämie (Bruttoprämie abzüglich Dividende) zugrunde gelegte Durchschnittsverzinsung der Deckungsrücklagen höher ist als der Darlehenszinsfuß, und umgekehrt eine Verteuerung, wenn die Effektivprämie einem Zinsfuß entspricht, der niedriger ist als der Darlehenszinsfuß, denn, da die zur Zahlung der Einmalprämie benötigte Summe auf dem Darlehenswege aufgebracht wird, erwächst für den Darlehensnehmer aus der bezeichneten Zinsdifferenz auf den Betrag der Einmalprämie ein Gewinn oder Verlust, der bei jährlicher Prämienzahlung nicht entstehen kann.

In jedem Fall bedingt die Zahlung einer Einmalprämie gegenüber der jährlichen Prämienzahlung eine erhebliche Vereinfachung der mit der Versicherung verbundenen Verwaltungsarbeit und dadurch auch entsprechende Ersparnisse an Verwaltungskosten[211]).

Das System der Einmalprämie hat gegenüber der jährlichen Prämienzahlung ferner den Vorteil, daß ein vorzeitiges Aufhören der Versicherung infolge Einstellung der Prämienzahlung aus dem einen oder anderen Grund verhindert wird[211]), da die Leistungsverpflichtung des Schuldners, die hier eine einheitliche, in ihrer Gesamtheit dinglich gesicherte ist, sich ausschließlich aus dem Darlehensvertrag, nicht aber aus dem Versicherungsvertrag herleitet.

Während hierin zweifellos eine gewisse Sicherung für den Geldgeber zu erblicken ist, dürfte sich auf der anderen Seite das mit der Kreditgewährung verbundene Risiko durch die Vorlage der Einmalprämie auch bei Trennung der Funktionen von Geldgeber und Versicherer nicht wesentlich erhöhen, da das zusätzliche Darlehen ja großenteils durch den Rückkaufswert der Versicherung gedeckt ist und im Versicherungsfall aus der Versicherung zur Rückzahlung gelangt. Immerhin mag auch hier die Gefahr eine gewisse Rolle spielen, daß der Versicherer eventuell seinen Verbindlichkeiten nicht nachzukommen vermag[212]).

Soweit Geldgeber und Versicherer nicht in einer Person vereinigt sind, dürfte mit dem Einmalprämiensystem insofern ein Nachteil verbunden sein, als durch die Vorlage der Einmalprämie mehr oder weniger erhebliche Teile der ursprünglich für Wohnbauzwecke verfügbaren Geldmittel dieser Bestimmung entzogen werden[213]). Dieser Nachteil tritt bei der Tilgungslebensversicherung naturgemäß viel stärker in Erscheinung als bei der Schuldrestversicherung, da bei ersterer, wie wir eben gesehen haben[214]), die Einmalprämie ja wesentlich höher ist.

Seitens der Versicherungsunternehmungen dürfte das System der Einmalprämie auch insofern begrüßt werden, als dadurch eine abermalige Erweiterung des Versicherungsgeschäfts erfolgt, da ja hier

---

[211]) *F. Hankar,* L'Assurance pour le remboursement des prêts, Bulletin de l'Association des Actuaires Belges, Tome IX, Brüssel 1905, S. 41.

[212]) Vgl. S. 67.

[213]) In geringerem Umfang ist dies auch der Fall, soweit bei der Tilgungslebensversicherung mit jährlicher Prämienzahlung die erste Jahresprämie vom Geldgeber vorgelegt wird (vgl. S. 89).

[214]) Vgl. S. 73.

die Versicherungssummen die für den ursprünglichen Zweck benötigten Darlehensbeträge noch übersteigen.

Nach diesem Überblick über die verschiedenen Prämienzahlungssysteme und die damit in Zusammenhang stehenden Probleme wollen wir uns nun den Variationsmöglichkeiten der beiden Grundformen der Individualtilgungsversicherung bezüglich der Leistungen des Versicherers zuwenden.

So kann bei der Schuldrestversicherung ein Unterschied dahingehend gemacht werden, daß im Versicherungsfall die Auszahlung der Restschuld entweder in einem Betrag erfolgt oder daß die Versicherungsunternehmung die Weiterzahlung der zwischen Gläubiger und Schuldner vereinbarten Annuitäten übernimmt. Im letzteren Falle handelt es sich um eine Rentenversicherung mit aufgeschobener und durch den Tod des Versicherten bedingten Rentenzahlung bis zu einem im voraus bestimmten Endtermin. Der Vorteil dieses Systems ist darin zu suchen, daß im Vergleich zur Kapitalrestversicherung die Prämienberechnung wesentlich vereinfacht wird[215]) [216]). Dem Nachteil, daß bei Weiterzahlung der Annuitäten die Hypothek bei Eintritt des Versicherungsfalles nicht sofort gelöscht werden kann[217]), sofern der Gläubiger in der Police und der von der Versicherungsunternehmung anerkannten Zahlungsverpflichtung keine genügende Sicherheit erblickt, läßt sich dadurch begegnen, daß eine Vereinbarung mit dem Versicherer getroffen wird, wonach im Versicherungsfall auf Wunsch sofort der kapitalisierte Betrag der noch restlichen Annuitäten zur Auszahlung gelangt. Dabei erscheint es zunächst naheliegend, die Kapitalisierung zu dem Satz vorzunehmen, der der von der Lebensversicherungsunternehmung jeweils erzielten Durchschnittsverzinsung ihrer gesamten Kapitalanlagen entspricht. Zieht man jedoch in Betracht, daß die Versicherungsunternehmung durch die einmalige Auszahlung der restlichen Jahresleistungen die ganzen künftigen Verwaltungskosten spart, die durch Verbuchung und Auszahlung jeder einzelnen Tilgungsrate entstehen, so könnte sogar eine Kapitalisierung zu einem Satz zugestanden werden, der etwas unter dem erzielten Durchschnittsertrag der Kapitalanlagen liegt. Dem Geldgeber gegenüber würde die Ablösung der restlichen Annuitäten durch Zahlung des nach dem Tilgungsplan noch nicht amortisierten Darlehensbetrages erfolgen, soweit der Schuldner das Recht hat, Rückzahlungen außerhalb des vereinbarten Tilgungsplans vorzunehmen, wie es bei Amortisationshypotheken sehr häufig der Fall zu sein pflegt[218]). Dies würde aber einer Kapitalisierung der restlichen Annuitäten zum Darlehenszinssatz entsprechen. Ist nun in einem solchen Fall der von der Versicherungsunternehmung in Anwendung gebrachte Diskontsatz

---

[215]) *F. Meyer,* Über die Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1908, S. 244.

[216]) *Kirchmann,* Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1914, S. 502.

[217]) Vgl. *Felix Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 101/02.

[218]) Vgl. S. 31/32.

niedriger als der Darlehenszinsfuß, so ergibt sich aus der Kapitalisierung der restlichen Annuitäten insofern ein weiterer Vorteil für den Schuldner, als ein Überschuß über die Restschuldsumme entsteht, der an ihn bzw. seine Rechtsnachfolger ausbezahlt werden kann[219]).

Sollte bei einem nicht amortisablen, auf feste Zeit gegebenen Darlehen der Gläubiger von vornherein eine vorzeitige Rückzahlung ablehnen, so kann die Tilgungslebensversicherung auch in Form einer terme-fixe-Versicherung, verbunden mit einer vom Tod des Versicherten an bis zur Fälligkeit des Darlehens laufenden Rente in Höhe der jährlichen Zinsraten, abgeschlossen werden. Die Prämienzahlung hört sodann mit dem Tod des Versicherten auf, und die Versicherungsunternehmung übernimmt von diesem Zeitpunkt an die Zahlung der Darlehenszinsen; die Versicherungssumme selbst kommt jedoch erst an dem im voraus bestimmten Termin zur Auszahlung.

Bei der Tilgungslebensversicherung ist ferner zu unterscheiden, ob sie als reine Todesfallversicherung oder als abgekürzte (gemischte) Versicherung abgeschlossen wird. Im ersteren Fall wird die Versicherungssumme ausschließlich beim Ableben des Versicherten fällig, im letzteren Fall dagegen spätestens bei der Erreichung eines bestimmten Lebensalters, sofern der Tod des Versicherten nicht schon früher eingetreten ist. Naturgemäß ist die für eine Versicherung der letztgenannten Art zu entrichtende Prämie entsprechend höher als bei einer reinen Todesfallversicherung. Bei der Schuldrestversicherung ist sinngemäß ausschließlich eine temporäre Todesfallversicherung möglich, da hier die Versicherungsdauer über die vorgesehene Amortisationsdauer nicht hinausgehen kann. Ist aber von vornherein vorgesehen, daß der Schuldner die Amortisation nicht selbst vollständig durchführt, so verliert die Schuldrestversicherung ihren Charakter als solche, da die Versicherungssumme nicht bis Null, oder wenigstens einem Wert, der praktisch gleich Null ist, absinkt[220]). Es würde somit eine Verkopplung einer Schuldrestversicherung mit einer Tilgungslebensversicherung über den Betrag des bei Ablauf der Versicherungsdauer bzw. bei Erreichung des in der Sterbetafel vorgesehenen Endalters voraussichtlich noch ungetilgten Darlehensteils vorliegen.

Sowohl bei der Tilgungslebensversicherung wie auch bei der Schuldrestversicherung kann mittels eines Prämienzuschlages das Invaliditätsrisiko in die Versicherung eingeschlossen werden. In diesem Falle ist die Leistungspflicht des Versicherers nicht nur beim Tode des Versicherten bzw. bei Ablauf der Versicherung, sondern auch beim Eintritt der Invalidität gegeben. Darüber hinaus kann eine Vereinbarung dahin getroffen werden, daß auch bei dauernder Teilinvalidität die Versicherungsleistung in einem dem Invaliditätsgrad entsprechenden Ausmaß zu erfolgen hat. Besonders im letzteren Fall dürfte der in Frage kommende Prämienzuschlag indes

[219]) Vgl. *Kirchmann*, Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1914, S. 492 ff.

[220]) Vgl. S. 63.

nicht unerheblich sein. Doch kann das Invaliditätsrisiko auch in beschränktem Umfang in die Versicherung einbezogen werden, indem z. B. im Falle dauernder und vollständiger Invalidität der Versicherte lediglich von der weiteren Prämienzahlung befreit wird, was allerdings bei der Schuldrestversicherung nur eine relativ geringfügige Entlastung des Schuldners bedeutet. Entsprechend dem geringeren Risiko des Versicherers wird sich natürlich auch die Zuschlagsprämie verbilligen.

3. Mischformen.

Neben den beiden Grundformen der Individualtilgungsversicherung, als die wir die Tilgungslebensversicherung und die Schuldrestversicherung kennengelernt haben, sind nun noch verschiedene Mischformen in Vorschlag gebracht worden, bei denen die Ansammlung des zur Rückzahlung der Schuldsumme erforderlichen Betrages nicht in einheitlicher Weise vorgenommen wird, sondern zum Teil in einem vom Geldgeber verwalteten Amortisationsfonds, zum Teil auf dem Weg über die Lebensversicherung in Form der Deckungsrücklagebildung erfolgt.

Hier wäre zuerst der Fall zu nennen, daß über einen Teilbetrag eines Amortisationsdarlehens eine gewöhnliche Lebensversicherung abgeschlossen und für diesen Teilbetrag sodann auf eine direkte Amortisation verzichtet wird. Wir haben es in diesem Falle mit einer einfachen Aufspaltung des ursprünglich einheitlichen Entschuldungsvorgangs in zwei getrennte Operationen zu tun: Ein Teil des Darlehens wird auf dem Weg über die Tilgungslebensversicherung, der Rest durch einfache Amortisation getilgt. Zweckmäßigerweise wird dabei die Versicherungsdauer der Amortisationsdauer gleichgesetzt werden.

Um wirtschaftlich genau den gleichen Sachverhalt handelt es sich, wenn vorgeschlagen wird[221]), die Amortisationsquote für das gesamte Darlehen herabzusetzen und eine gewöhnliche Lebensversicherung über den nach einer bestimmten Zeitspanne noch nicht getilgten Darlehensbetrag abzuschließen. Es liegt lediglich eine verschiedene Betrachtungsweise vor.

Für den Darlehensnehmer bedeutet eine derartige Teilversicherung einerseits zwar eine verminderte Belastung, andererseits ist jedoch eine Sicherheit, die vollständige Entschuldung durchzuführen, bei diesem System nicht gegeben, da es stets fraglich ist, ob die Arbeitskraft des Darlehensnehmers so lange erhalten bleibt, daß die Amortisation des nicht durch Versicherung gedeckten Darlehensteils durchgeführt werden kann.

Bei etwaigen Änderungen des ursprünglichen Schuldverhältnisses ist mit der eben dargestellten Kombination gegenüber einer Tilgungs-

---

[221]) Vgl. Bericht über die Verhandlungen der XXVII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 20.—24. 2. 1899, *von Hammerstein*, Bericht über die Ergebnisse der Berathungen mit Vertretern der deutschen Lebensversicherungs-Gesellschaften, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, S. 217/18.

lebensversicherung über den vollen Darlehensbetrag insofern ein Nachteil verbunden, als auch Änderungen des Amortisations- und Darlehenszinssatzes nicht ohne Bedeutung für das bestehende Versicherungsverhältnis sind, da hierdurch entweder ein Auseinanderfallen des Endtermins der Versicherungsdauer und der Amortisationsdauer oder eine Inkongruenz der Versicherungssumme und des im Erlebensfall noch nicht getilgten Darlehensrestes bedingt wird.

Um die Belastung des Darlehensnehmers nach Möglichkeit zu verringern und vor allem eine Verteuerung der Amortisation durch Einschaltung der Lebensversicherung zu vermeiden, wurde der Vorschlag gemacht, daß die übliche Amortisationsquote als Prämie für eine gewöhnliche Lebensversicherung Verwendung finden sollte. Da diese Prämie aber nicht das gesamte Darlehen, sondern nur einen Teil desselben zu decken vermag, soll der ungedeckte Restbetrag des Darlehens durch die zur Ausschüttung gelangenden, allmählich steigenden Versichertendividenden amortisiert werden, ohne daß der Versicherte hierfür besondere Aufwendungen zu machen hat[222]).

Selbstverständlich ist auch bei dieser Kombination keinerlei Gewähr für die vollständige Entschuldung gegeben. Es ist im Gegenteil damit zu rechnen, daß im Versicherungsfall unter Umständen ein nicht unbeträchtlicher Teil des Darlehens ungetilgt bleibt. So würde sich die Versicherungssumme bei einem 3½ prozentigen Darlehen und Zahlung von 2 % der Darlehenssumme als Prämie[223]) bei einem Eintrittsalter von 25 Jahren z. B. auf 56,8 % des Darlehens, bei einem Eintrittsalter von 40 Jahren nur noch auf 47,6 % stellen[224]).

Für den Geldgeber kommt bei diesem System, das im übrigen in seinem Aufbau recht kompliziert erscheint, zu den allgemeinen Nachteilen der Tilgungslebensversicherung gegenüber der Schuldrestversicherung noch hinzu, daß hier die Versicherung nur auf einen Teilbetrag geschlossen wird, der Rückkaufswert der Police also noch wesentlich geringer ist als bei einer Tilgungslebensversicherung über den vollen Darlehensbetrag, wofür erst nach einer Reihe von Jahren ein gewisser Ausgleich durch den aus der Versichertendividende angesammelten Amortisationsfonds zu erwarten steht. Dabei ist ferner noch zu bedenken, daß die Höhe der zu Amortisationszwecken bestimmten Dividende keine feststehende ist, so daß hier mit einem erheblichen Unsicherheitsfaktor gerechnet werden muß.

Hinsichtlich eventueller Änderungen des ursprünglichen Schuldverhältnisses ist auch dieses System der Tilgungslebensversicherung

---

[222]) Vgl. Bericht über die Verhandlungen der XXVII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 20.—24. 2. 1899, Bericht der Kommission für Lebensversicherung, Referat *Dade,* Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, S. 202.

[223]) Was schon ein recht hoher Amortisationssatz ist.

[224]) Nach einem Tarif der „Germania", Stettin, der sich bei *Mewes,* Die Entschuldung von Arbeiterwohnhäusern durch die Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 26, abgedruckt findet.

gleichzusetzen; lediglich bei Vornahme von Teilrückzahlungen ergibt sich insofern ein Unterschied, als diese eine Modifikation der auf die Versicherung bezüglichen Abmachungen erst notwendig machen, wenn die Versicherungssumme infolge einer solchen Teilrückzahlung den noch nicht getilgten Darlehensrest übersteigt.

Schon oben haben wir gesehen[225]), daß die Tilgungslebensversicherung über einen Teilbetrag des ursprünglichen Darlehens auch zu einer Schuldrestversicherung hinzutreten kann, wenn der Darlehensnehmer von vornherein die Absicht hat, die Amortisation nicht selbst zu Ende zu führen, sei es, daß er das Ende der Amortisationsdauer nach menschlichem Ermessen nicht erleben kann, sei es, daß er sich von einem bestimmten Alter ab entlasten will.

Die Einschaltung der Tilgungslebensversicherung dient in solchen Fällen der Abkürzung der Amortisationsdauer, entspricht in ihrer Wirkung also einer Erhöhung des Amortisationssatzes. Die Frage, ob diese verstärkte Amortisation zweckmäßigerweise auf dem Weg über die Tilgungslebensversicherung oder durch Zahlung einer erhöhten Amortisationsquote unter entsprechender Sicherung durch eine Schuldrestversicherung durchgeführt werden soll, läuft auf die Frage hinaus, ob der Schuldrest- oder der Tilgungslebensversicherung der Vorzug zu geben ist, und ist bereits ausführlich erörtert worden[226]). Lediglich so viel wäre noch hinzuzufügen, daß durch Abschluß einer zusätzlichen Tilgungslebensversicherung über einen Teilbetrag des ursprünglichen Darlehens eine nachträgliche Änderung des Amortisationsplanes wohl am reibungslosesten durchgeführt werden kann und hierzu das Einverständnis des Gläubigers nicht erforderlich ist.

Eine brauchbare Möglichkeit, die Individualtilgungsversicherung in Form einer gewöhnlichen Lebensversicherung über den vollen Schuldbetrag durchzuführen, ohne auf die Ansammlung eines Amortisationsfonds beim Geldgeber verzichten zu müssen, hat *Ferdinand Meyer* aufgezeigt[227]). Sein Vorschlag geht dahin, daß zunächst die zur Tilgung der Darlehensschuld bestimmte Summe in Form von Prämien für eine gewöhnliche Lebensversicherung allmählich an die Versicherungsunternehmung abgeführt wird. An den Geldgeber werden Amortisationsbeiträge seitens des Schuldners nicht gezahlt. Die Versicherungsunternehmung jedoch verpflichtet sich ihrerseits, von einem gewissen Zeitpunkt an an Stelle des Schuldners die Amortisation zu übernehmen, indem sie aus der auflaufenden Deckungsrücklage der Versicherung alljährlich einen bestimmten Prozentsatz der Schuld an den Geldgeber abführt und die so gezahlten Summen dem Versicherten als Policendarlehen in Rechnung stellt.

Seiner Natur nach weist das System *Meyer* die mit der Beibehaltung der Amortisation für Geldgeber und Schuldner verbundenen

---

[225]) Vgl. S. 76.

[226]) Vgl. S. 63 ff.

[227]) Über die Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, 8. Bd., Berlin 1908, S. 239 ff.

Vorteile unter gleichzeitiger Umgehung der mit der Versicherung fallender Summen verbundenen Nachteile auf.

Unter der Voraussetzung, daß der Zinssatz, der für die an den Gläubiger abgeführten und als Policendarlehen dem Versicherten in Rechnung gestellten Beträge gefordert wird, gleich der der Bemessung der Effektivprämie (Bruttoprämie abzüglich Dividende) zugrunde gelegten Verzinsung der Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmung ist[228]), stellt sich das System *Meyer*, ähnlich wie die Schuldrestversicherung, für den Darlehensnehmer günstiger als die Tilgungslebensversicherung, wenn der Darlehenszinsfuß höher ist als das Zinsniveau, auf dem die Effektivprämie basiert. Denn statt der hohen vom ursprünglichen Geldgeber geforderten Darlehenszinsen hat der Darlehensnehmer für die getilgten Beträge jetzt nur noch die niedrigeren Zinsen für die aufgenommenen Policendarlehen an die Versicherungsunternehmung zu entrichten. Umgekehrt stellt sich der Fall natürlich, wenn der von der Versicherungsunternehmung der Bemessung der Effektivprämie zugrunde gelegte Zinsfuß und damit die für die gewährten Policendarlehen geforderte Verzinsung höher ist als der Darlehenszinssatz.

Gegenüber der Schuldrestversicherung stellt sich das System *Meyer* im ersten Fall etwas teuerer, im zweiten Fall etwas billiger, da die Tilgung des ursprünglichen Darlehens erst später einsetzt und zunächst auch langsamer fortschreitet als bei der gewöhnlichen Amortisation.

Ist die von der Versicherungsunternehmung für die in Rechnung gestellten Policendarlehen geforderte Verzinsung höher als der der Bemessung der Effektivprämie zugrunde gelegte Zinssatz, so bedeutet dies natürlich eine Verteuerung des von *F. Meyer* vorgeschlagenen Systems, deren Maß in der in Betracht kommenden Zinsdifferenz gegeben ist.

Erwähnt sei noch, daß durch die allmähliche Hingabe der Deckungsrücklagen an den Geldgeber eine vermehrte Verwaltungsarbeit bedingt sein mag und dadurch wohl auch gewisse Mehrkosten entstehen.

Die Gefahr, die bei der Tilgungslebensversicherung und Trennung der Funktionen von Versicherer und Geldgeber aus einer etwaigen Zahlungseinstellung des Versicherers entsteht, wird beim System *Meyer* zwar nicht ganz beseitigt, aber dadurch sehr stark vermindert, daß die auflaufende Deckungsrücklage alljährlich zum größten Teil an den Geldgeber abgeführt wird.

Trotzdem ist die Sicherheit des Geldgebers bei dem von *F. Meyer* vorgeschlagenen System regelmäßig geringer als bei der Schuldrestversicherung, da das sich bei ihm ansammelnde Amortisationsguthaben hier ja nicht in der Weise akkumuliert wird, wie es bei der gewöhnlichen Amortisation der Fall ist, sondern sich nach dem Rückkaufswert der Lebensversicherung richtet, vielleicht sogar etwas hinter

[228]) Vgl. *F. Meyer*, Über die Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1908, S. 240.

demselben zurückbleibt, da Policendarlehen im allgemeinen nicht bis zur vollen Höhe des Rückkaufswertes gewährt zu werden pflegen. Nun haben wir aber bereits gesehen[229]), daß der Rückkaufswert einer Lebensversicherung teilweise erheblich geringer ist als das im gleichen Zeitraum angesammelte Amortisationsguthaben.

Die Unregelmäßigkeit des Geldrückflusses an den Gläubiger, die bei der Tilgungslebensversicherung gegeben sein kann, wird bei dem System *Meyer* vermieden, dagegen wird der Geldrückfluß gegenüber der Schuldrestversicherung etwas verzögert.

Für die Lebensversicherungsunternehmung ergibt sich beim System *Meyer* insofern eine Besonderheit, als die Anlage der Deckungsrücklagen nahezu risikofrei ist, da die durch die Prämienzahlung bedingte Verbindlichkeit des Versicherers ja mit dem durch die Gewährung eines Policendarlehens entstehenden Schuldverhältnis direkt kompensiert werden kann.

Hinsichtlich einer Anpassung an etwaige Änderungen des Schuldverhältnisses gilt für das System *Meyer* das oben[230]) von der Tilgungslebensversicherung Gesagte in vollem Umfang.

Der Vollständigkeit halber sei schließlich noch ein Vorschlag erwähnt, der dahin ging, daß bei Amortisationsdarlehen der angesammelte Amortisationsfonds nach einer Reihe von Jahren als Einmalprämie für eine Lebensversicherung verwandt werden soll[231]).

Hierbei wird jedoch der Zweck der Verbindung von Lebensversicherung und Darlehenstilgung, der in der Sicherstellung der Durchführung der letzteren besteht, von vornherein gänzlich verfehlt, denn es ist ja keinerlei Gewähr dafür gegeben, daß der Schuldner nicht vor dem Zeitpunkt stirbt, zu dem er die Verwendung des angesammelten Amortisationsfonds als Lebensversicherungsprämie vorgesehen hat.

Außerdem ist zu bedenken, daß eine Reihe von Jahren vergeht, bis der angesammelte Amortisationsfonds eine Höhe von gewisser Bedeutung erreicht, so daß dann entsprechend dem vorgeschrittenen Alter des Versicherungsnehmers auch eine relativ hohe Prämie zu zahlen ist oder umgekehrt sich die durch Umwandlung des Amortisationsfonds in eine Einmalprämie versicherte Summe verhältnismäßig niedrig stellt. Erforderlichenfalls müßte also der durch die Lebensversicherung nicht gedeckte Darlehensteil auch weiterhin in der ursprünglichen Weise amortisiert werden.

Ein weiterer Nachteil dieses Systems ist darin zu erblicken, daß durch die Umwandlung des Amortisationsfonds in eine Einmalprämie auch der durch den Rückkaufswert der Versicherung gedeckte Darlehensteil zunächst geringer ist, als der bereits ange-

[229]) S. 66.
[230]) Vgl. S. 68/69.
[231]) Vgl. Bericht über die Verhandlungen der XXVII. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths vom 20.—24. 2. 1899, *von Hammerstein*, Bericht über die Ergebnisse der Berathungen mit Vertretern der deutschen Lebensversicherungs-Gesellschaften, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, XXIII. Jg., Berlin 1899, S. 219.

sammelte Amortisationsfonds war, da ja ein Teil der Einmalprämie von vornherein zur Deckung der Verwaltungskosten der Versicherung bestimmt ist.

Im übrigen ist diese Kombination, sobald einmal die Umwandlung des Amortisationsfonds in eine Einmalprämie erfolgt ist, einer Tilgungslebensversicherung unter entsprechenden Voraussetzungen gleichzustellen.

III. Voraussetzungen für den Abschluß von Individualtilgungsversicherungen.

Wenn wir uns nun nach den Voraussetzungen fragen, die für den Abschluß einer Individualtilgungsversicherung — in der einen oder anderen Form — gegeben sein müssen, so ist als erste Vorbedingung für jeden Lebensversicherungsabschluß zu nennen, daß der Versicherungskandidat gesund und noch nicht zu alt ist, da sonst die zu entrichtende Prämie zu teuer würde. In dieser Beziehung ergeben sich vor allem auch Schwierigkeiten bei den Angehörigen derjenigen Berufe, die als gesundheitsschädlich gelten, da für diese der Abschluß einer Lebensversicherung zu normalen Bedingungen nicht möglich ist.

Der Abschluß einer Individualtilgungsversicherung setzt ferner eine gewisse Stabilität des zugrunde liegenden Schuldverhältnisses voraus, da die Versicherung ihren Sinn ja vollkommen verliert, wenn dieses Schuldverhältnis in Fortfall kommt[232]) und nachträgliche Änderungen des auf lange Dauer geschlossenen Versicherungsvertrags naturgemäß stets mit Schwierigkeiten verbunden sind. Diese Stabilität des der Versicherung zugrunde liegenden Schuldverhältnisses hat aber ihrerseits wieder eine gewisse Verbundenheit des Wohnungsinhabers mit seiner Wohnung und eine möglichst dauernde Ansässigkeit an einem bestimmten Platz zur Voraussetzung.

Endlich bedingt der Abschluß einer Individualtilgungsversicherung noch eine gewisse wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Darlehensnehmers, die es ihm ermöglicht, eine Mehrleistung über das zur Amortisation der Schuld unbedingt erforderliche Mindestmaß hinaus zu übernehmen, da die Einschaltung der Individualtilgungsversicherung gegenüber der im gleichen Zeitraum durchgeführten einfachen Amortisation regelmäßig eine Mehrbelastung für den einzelnen bedeutet, soweit nicht der Versicherungsfall vor Erfüllung der gesamten Prämienverbindlichkeiten eintritt. Im letzteren Falle ergibt sich natürlich je nach dem Zeitpunkt des Eintritts des Versicherungsfalls eine mehr oder weniger große Verminderung der Gesamtleistungen des Schuldners, und unter Umständen erfolgt schon nach Zahlung einer einzigen Annuität die völlige Entschuldung. Für diese Minderleistungen der Schuldner, bei denen der Versicherungsfall frühzeitig eintritt, haben aber diejenigen aufzukommen, die das Ende der Versicherungsdauer erleben[233]).

---

[232]) Vgl. S. 68.
[233]) Vgl. S. 16.

Eine Verteuerung der Individualtilgungsversicherung gegenüber der gewöhnlichen Amortisation entsteht ferner durch die Verwaltungskosten der Versicherung. Ausschließlich diese sind es übrigens, die unter der Voraussetzung, daß das der Lebensversicherung zugrunde liegende Äquivalenzprinzip[233]) tatsächlich zur Durchführung kommt, für die Gesamtheit der Darlehensnehmer eine Verteuerung der Amortisation durch die Einschaltung der Individualtilgungsversicherung bedingen[234]).

Diese Verteuerung ist aber nicht sehr erheblich und könnte bei Vereinigung der Funktionen von Versicherer und Geldgeber in einer Person auf ein Minimum reduziert werden[235]).

Wie geringfügig aber auch die Mehrbelastung des einzelnen Darlehensnehmers durch die Einschaltung der Individualtilgungsversicherung ist, ergibt sich am einfachsten und deutlichsten bei der Schuldrestversicherung[236]), da diese auf die normale Abwicklung des bestehenden Schuldverhältnisses zunächst keinerlei Einwirkung ausübt, so daß die entstehenden Mehrkosten unmittelbar in der Versicherungsprämie ihren Ausdruck finden.

Die Jahresprämie für eine Schuldrestversicherung eines Dreißigjährigen stellt sich bei einer Amortisationsdauer von 20 Jahren und einer Prämienzahlungsdauer von 15 Jahren auf rund 1 % der Versicherungssumme[237]). Dieser Satz erhöht sich mit steigendem Alter des Versicherungsnehmers und abnehmender Amortisationsdauer.

Ob einer Mehrleistung von rund 1 % eine so erhebliche Bedeutung zukommt, daß dadurch die Tragbarkeit der Gesamtbelastung, abgesehen von einigen Grenzfällen, in Frage gestellt wird, erscheint um so mehr zweifelhaft, als es sich bei der Entschuldung von Eigenheimen ja nicht um die wirtschaftlich schwächsten Bevölkerungskreise handeln kann; denn der Erwerb eines Eigenheimes setzt immerhin schon ein gehobenes wirtschaftliches Niveau und einigermaßen stabile wirtschaftliche Verhältnisse voraus. Es kommt noch hinzu, daß durch den Abschluß einer Individualtilgungsversicherung die dem Geldgeber gebotene Sicherheit erhöht wird, grundsätzlich also hierfür ein Äquivalent in einer Verbilligung des geforderten Hypothekenzinssatzes infolge Verminderung der in demselben enthaltenen objektiv bedingten Risikoprämie beansprucht werden könnte[238]).

Daß die Kosten einer Individualtilgungsversicherung tatsächlich kein entscheidendes Hindernis für die Möglichkeit ihrer Heranziehung bei der Entschuldung von Wohnbauten bilden, ergibt sich nicht nur aus dem Umstand, daß beispielshalber diejenigen Bauspar-

---

[233]) Vgl. S. 16.

[234]) Vgl. *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 117 und 119.

[235]) Vgl. S. 64.

[236]) Daß die Kosten der verschiedenen Formen der Individualtilgungsversicherung unter gleichen Voraussetzungen gleich sind, wurde bereits auf S. 64 hervorgehoben.

[237]) Vgl. Tarif III ad. der Riunione Adriatica di Sicurtà, Direktion für Belgien.

[238]) Vgl. S. 62.

kassen, die die Schuldrestversicherung in ihr Sparsystem einbezogen haben[239]), in vollem Maß konkurrenzfähig bleiben, ja teilweise sogar noch über die Deckung der jeweils vorhandenen Restschuld hinaus Versicherungsschutz bieten[240]), sondern — von diesem speziellen Fall abgesehen — auch ganz allgemein aus der Verbreitung, die die Individualtilgungsversicherung im Zusammenhang mit der Wohnungsbaufinanzierung[241]) gefunden hat.

IV. Praktische Durchführung der Individualtilgungsversicherung.

1. England.

Der Gedanke, die Lebensversicherung zur Sicherstellung und Tilgung von Wohnbaukrediten heranzuziehen, ist wohl in fast allen Ländern in größerem oder kleinerem Umfang in der einen oder anderen Form zur Verwirklichung gelangt.

Zum ersten Male dürfte er sich in der 1846 veröffentlichten Schrift von *J. H. James,* A Treatise on Benefit Building Societies, finden, in der auf den Nutzen einer Verbindung der Lebensversicherung mit dem Bausparkassengeschäft hingewiesen wird[242]). In dem Werke von *Arthur Scratchley,* A Treatise on Benefit Building Societies etc., London 1849, das auch heute noch auf dem Gebiete des Bausparkassenwesens von erheblicher Bedeutung ist[243]), wird der Verbindung der Lebensversicherung mit dem Bausparkassengeschäft schon ein ganzes Kapitel gewidmet[242]).

Die Form dieser frühen sogenannten "Building Society Insurances" war technisch offenbar noch recht unvollkommen. Nach einer Darstellung in der von *Cornelius Walford* 1871 herausgegebenen Insurance Cyclopaedia[244]) wurde eine temporäre Todesfallversicherung für die Tilgungsdauer auf das Leben des Schuldners in Höhe der Darlehenssumme abgeschlossen. Am Ende jedes Jahres hat der Versicherungsnehmer das Recht, einen dem im Laufe des betreffenden Jahres getilgten Darlehensbetrag entsprechenden Teil der Versicherung aufzugeben (drop), so daß er im nächsten Jahr nur eine entsprechend verminderte Prämie zu zahlen hat und außerdem am Ende jedes Jahres einen Teil der Prämie zurückerhält, die er auf den stornierten Teil der Police gezahlt hat.

Heute erfreut sich die Individualtilgungsversicherung bei den Building Societies einer steigenden Beliebtheit[245]), und zwar im allgemeinen in der Form der Kapitalrestversicherung gegen Einmal-

[239]) Vgl. S. 103/104.
[240]) Vgl. S. 106/107.
[241]) Vgl. Anmerkung [171]) auf S. 61.
[242]) *Cornelius Walford,* The Insurance Cyclopaedia, Artikel Building Society Insurances, London 1871, S. 404.
[243]) *Alex. Block,* Bausparen in England, Amerika und Deutschland, Berlin 1931, S. 482.
[244]) l. c. sub [242]), S. 403/04.
[245]) *H. Bellman,* The Building Society Movement, London 1927, S. 48.

prämie[246]), wobei diese letztere von der Building Society zugleich mit dem gewünschten Darlehen vorgeschossen wird[247]) [245]). Die meisten größeren Building Societies bieten ihren Schuldnern heute die Möglichkeit, eine derartige Schuldrestversicherung abzuschließen[248]). Ein Zwang dazu besteht jedoch im allgemeinen nicht, wenn auch in einzelnen Fällen den Darlehensnehmern der Vorzug gegeben wird, die eine solche Schuldrestversicherung eingehen[245]).

Daneben finden sich natürlich auch andere Formen der Schuldrestversicherung, so wird z. B. in den von *Stone & Cox* herausgegebenen House Purchase Tables, London 1930, S. 57, eine Unternehmung genannt, die die Schuldrestversicherung zu alljährlich fallenden Prämien eingeführt hat, und zwar ebenfalls auf fakultativer Basis.

Soweit das Darlehen zum Hauserwerb von Lebensversicherungsunternehmungen gegeben wird — und mit der Darlehensgewährung zum Zweck des Erwerbs eines Eigenheims befaßt sich in England eine sehr große Anzahl von Versicherungsunternehmungen[249]) —, pflegt zur Sicherstellung des Darlehens im allgemeinen der Abschluß einer Tilgungslebensversicherung gefordert zu werden, und zwar in der Form einer gemischten Versicherung, deren Dauer 20 Jahre nur in Ausnahmefällen übersteigt[250]). Prämien und Darlehenszins sind teilweise als einheitliche Annuität an den Versicherer, der ja auch gleichzeitig Geldgeber ist, abzuführen, wobei die Zinsen natürlich ebenfalls pränumerando erhoben werden[251]). Daß seitens der Versicherungsunternehmungen der Tilgungslebensversicherung der Vorzug vor der Schuldrestversicherung gegeben wird, erscheint aus den bereits oben dargelegten Gründen[252]) ohne weiteres verständlich, um so mehr als bei Vereinigung der Funktionen von Geldgeber und Versicherer die seitens des Geldgebers gegen die Tilgungslebensversicherung erhobenen Einwände im wesentlichen in Fortfall kommen[253]).

Schon aus dem Jahre 1853 ist eine sogenannte Building Assurance Policy der Briton Life Association bekannt, auf Grund deren dem Versicherungsnehmer ein Darlehen in Höhe der Versicherungssumme zum Erwerb eines Eigenheims gewährt und gleichzeitig seiner Familie der lastenfreie Besitz desselben für den Fall gewährleistet wurde, daß der Versicherte vor Ablauf der vereinbarten Vertrags-

[246]) Vgl. S. 73 ff.

[247]) *Alex. Block,* Bausparen in England, Amerika und Deutschland, Berlin 1931, S. 79/80.

[248]) *Alex. Block,* Englische Baugenossenschaften, Die Wohnung, Zeitschrift für Bau- und Wohnungswesen, 2. Jg., Berlin 1927, S. 212/13.

[249]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930.

[250]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930; ferner Pitman's Dictionary of Life Assurance, Art. House Purchase Schemes, London/Bath/Melbourne/Toronto/New York 1930, S. 247/49.

[251]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930, S. 40, 54, 64, 114/15 usw.; ferner *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 154.

[252]) Vgl. S. 67.

[253]) Vgl. S. 66/67.

dauer und damit vor der vollständigen Erfüllung seiner vertraglichen Zahlungsverpflichtungen sterben sollte[254]).

Die im Jahre 1895 gegründete British Homes Assurance Corporation Ltd., deren Arbeitsgebiet von vornherein speziell die Gewährung von Hypothekendarlehen zum Zwecke des Hauserwerbs in Verbindung mit dem Abschluß einer Lebensversicherung darstellte, gab nach fünfjährigem Bestehen der Versicherung Darlehen in Höhe der vollen Versicherungssumme, wobei es ins Belieben des Versicherungsnehmers gestellt war, die Rückzahlung des Darlehens durch unveränderte Fortsetzung der ursprünglichen Versicherung oder durch Umwandlung derselben in eine Schuldrestversicherung (hier Mortgage Redemption Policy genannt) und Zahlung einer entsprechenden Tilgungsquote vorzunehmen. Im letzteren Fall hatte der Darlehensnehmer eine einheitliche Annuität zu entrichten, die Prämie, Darlehenszins und Amortisationsquote umfaßte. In den ersten zehn Jahren ihres Bestehens hat diese Gesellschaft an 1605 Personen Darlehen von insgesamt 10 892 440,— Mk. zum Bau oder Kauf eines Wohnhauses gegeben[255]).

Dieses System der aufgeschobenen Darlehensgewährung (deferred advance scheme) findet sich vielfach auch heute noch in etwas modifizierter Form. Während im allgemeinen gegen hypothekarische Sicherstellung und Abschluß einer Tilgungslebensversicherung über den Darlehensbetrag seitens der Versicherungsunternehmungen sofort bei Abschluß der Versicherung Darlehen in Höhe von zwei Dritteln bis vier Fünfteln des Grundstückswertes gegeben werden[256]), erfolgt formell eine 100prozentige Beleihung, wenn die Versicherung schon einige Jahre bestanden und sich demzufolge schon eine entsprechende Deckungsrücklage angesammelt hat[257]).

Neben den bereits geschilderten Formen sind auch noch andere Kombinationen in Anwendung. So wird von einzelnen Versicherungsunternehmungen neben dem Abschluß einer gewöhnlichen Lebensversicherung mit gleichbleibender Versicherungssumme eine regelmäßige Amortisation des gewährten Darlehens verlangt, wobei dann allerdings statt einer gemischten Versicherung eine reine Todesfallversicherung zugelassen zu werden pflegt[258]).

Auch in der Form werden Darlehen gewährt, daß nur über einen Teilbetrag eine gemischte Versicherung abzuschließen ist. In solchen

---

[254]) Vgl. *Cornelius Walford,* The Insurance Cyclopaedia, Art. Building Society Insurances, London 1871, S. 404.

[255]) Bericht über die VIII. Generalversammlung des Rheinischen Vereins zur Förderung des Arbeiterwohnungswesens vom 17. 11. 1906, Referat *Moldenhauer,* Düsseldorf 1906, S. 63.

[256]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930; ferner Pitman's Dictionary of Life Assurance, Art. House Purchase Schemes, London/Bath/Melbourne/Toronto/New York 1930, S. 247/49.

[257]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930, S. 50, 67 usw.; *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 157; Pitman's Dictionary of Life Assurance, Art. House Purchase Schemes, London/Bath/Melbourne/Toronto/New York 1930, S. 247/49.

[258]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930, S. 40 und 54.

Fällen pflegt dann entweder für das gesamte Darlehen oder doch wenigstens für den durch die Versicherung nicht gedeckten Teil desselben eine Amortisationspflicht vorgesehen zu sein[259]). Der zuletzt erwähnte Modus entspricht dem auf S. 77/78 dargestellten kombinierten Tilgungssystem.

2. Belgien.

Ganz besonders große Erfolge sind durch die systematische Anwendung der Individualtilgungsversicherung in Belgien auf dem Gebiet des Wohnungswesens erzielt worden. Während sich in England die Individualtilgungsversicherung vollkommen frei entwickelt hat, fand sie hier auf legislativem Weg Eingang.

Die Grundlage hierfür bildet das Gesetz vom 9. 8. 1889. In Artikel 5 wird die mit Staatsgarantie arbeitende[260]) Caisse Générale d'Epargne et de Retraite in Brüssel ermächtigt, einen Teil ihrer verfügbaren Kapitalien in Darlehen anzulegen, die zur Förderung des Baues oder des Ankaufs von Arbeiterhäusern bestimmt sind. Die Bedingungen, unter denen die Darlehensgewährung erfolgte, wurden im einzelnen in dem Arrêté des Generalrats der Caisse Générale vom 25. 3. 1891 festgelegt[261]).

Im Artikel 8 des bereits erwähnten Gesetzes vom 9. 8. 1889 erhielt die Caisse Générale d'Epargne et de Retraite ferner die Ermächtigung, Lebensversicherungsverträge abzuschließen, mit dem Zweck, die Rückzahlung der zur Förderung des Baues oder des Ankaufs von Arbeiterhäusern gegebenen Darlehen zu einem bestimmten Zeitpunkt oder bei vorherigem Tode des Versicherten sicherzustellen[262]). Durch Arrêté Royal vom 6. 7. 1891 wurden die Tarife und Versicherungsbedingungen der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite genehmigt[263]). Auf Grund des Gesetzes vom 21. 6. 1894 wurde der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite eine eigene Caisse d'assurances angegliedert, der das gesamte Versicherungsgeschäft übertragen wurde[264]).

Die Darlehensgewährung seitens der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite erfolgt nicht direkt, sondern, von wenigen Ausnahme-

---

[259]) Vgl. *Stone & Cox,* House Purchase Tables, London 1930, S. 34 und 72.

[260]) *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 587.

[261]) *L. Meerens,* De l'intervention des Pouvoirs et Etablissements publics en Belgique, en matière d'habitations ouvrières, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15.—19. 6. 1902, Berlin 1902, S. 375.

[262]) *Jean Dubois* et *A. van Melle,* Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 854.

[263]) *Jean Dubois* et *A. van Melle,* Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 854.

[264]) *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 591.

fällen kurz nach Inkrafttreten des Gesetzes vom 9. 8. 1889 abgesehen[265]), durch Vermittlung lokaler Arbeiterwohnungsgesellschaften[266]). Ursprünglich kamen hierfür lediglich sogenannte Baugesellschaften, sociétés de construction, in Form von Aktiengesellschaften oder Genossenschaften in Frage, die sich mit Bau, Kauf, Verkauf und Vermietung von Arbeiterwohnungen befaßten; durch Beschluß des Generalrats der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite vom 25. 3. 1891 wurden sogenannte Sociétés de crédit, ebenfalls in Form von Aktiengesellschaften oder Genossenschaften, ins Leben gerufen, die sich ausschließlich mit der Darlehensvermittlung befassen[267]) und an die in der Folgezeit der weitaus überwiegende Teil der zur Förderung des Baues oder Ankaufs von Arbeiterhäusern gewährten Darlehen der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite gegeben wird[268]).

Diesen lokalen Arbeiterwohnungsgesellschaften können Kredite von der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite zur Verfügung gestellt werden in Höhe von

50 % des nichteingezahlten Aktienkapitals,

50 % des Wertes eigener Immobilien, ferner in Höhe des Gegenwertes der zugunsten dieser Organisationen eingetragenen Hypotheken, soweit sie noch nicht amortisiert sind,

bis max. 60 % des Grundstückswertes, wenn das Darlehen nicht durch Lebensversicherung gedeckt ist,

bis max. 70 % des Grundstückswertes, wenn das Darlehen durch Lebensversicherung gedeckt ist[269]).

Da der Abschluß von Lebensversicherungen zu Beginn nicht in dem erwarteten Umfang erfolgte, machte die Caisse Générale d'Epargne et de Retraite im Jahre 1892 auch die Gewährung von gewissen Vergünstigungen in bezug auf die Höhe des Darlehenszinses vom Abschluß einer bestimmten Mindestzahl von Lebensversicherungen abhängig[270]). Neu gefaßt wurde diese Bestimmung am 10. 7. 1924[271]). Der Gesamtbetrag der zu ermäßigtem Zinssatz zu gewährenden Darlehen war ursprünglich auf ein Viertel des Reserve-

[265]) *E. Deroover*, Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 283.

[266]) l. c. sub [265]), S. 279.

[267]) l. c. sub [264]), S. 588.

[268]) Ende 1922 beliefen sich die ausstehenden Darlehen der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite bei den Sociétés de crédit auf Fr. 128 109 482,65, bei den Sociétés de construction auf Fr. 4 773 137,88 (Extrait du compte-rendu de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, L'Habitation à Bon Marché, 3. Jg., Brüssel 1923, S. 225).

[269]) *Jean Dubois* et *A. van Melle*, Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 853.

[270]) *Ludwig Altschüler*, Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 592.

[271]) L'Habitation à Bon Marché, 4. Jg., Brüssel 1924, S. 182.

fonds der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite festgesetzt[272]), wurde aber allmählich bis auf 7½ % der gesamten Anlagen der Caisse d'Epargne und 25 % der gesamten Anlagen der Caisse de Retraite erhöht[271]).

Wie sich schon aus der Fassung des Gesetzes vom 9. 8. 1889 ergibt[273]), handelte es sich zunächst um die Einführung der Tilgungslebensversicherung, und zwar in der Form der gemischten Versicherung. Neben der Versicherungsprämie hatte der Darlehensnehmer also lediglich die Zinsen für den aufgenommenen Darlehensbetrag zu entrichten[274]), wobei noch besonders hervorzuheben ist, daß ihm die erste Jahresprämie seitens der Kreditgesellschaft zusammen mit dem zum Hauserwerb benötigten Betrag vorgeschossen und der gesamte Darlehensbetrag dann versichert wurde[275]). Der Grund hierfür ist hauptsächlich darin zu suchen, daß die Versicherungsprämie pränumerando zu zahlen ist, die erste Prämie also zum gleichen Zeitpunkte fällig wird, zu dem die finanzielle Kraft des Wohnungsinteressenten durch die Aufbringung des erforderlichen Eigenkapitals[276]) schon aufs äußerste in Anspruch genommen ist.

An die Stelle der Tilgungslebensversicherung trat in weitem Umfang die Schuldrestversicherung gegen Einmalprämie als durch Arrêté Royal vom 21. 9. 1904 der neue Tarif VII der Caisse d'Assurances genehmigt wurde[277]), auf Grund dessen gegen Zahlung einer Einmalprämie, die dem Darlehensnehmer zusammen mit dem für den Hauserwerb benötigten Darlehen von der Kreditgesellschaft vorgestreckt wurde, die bei Durchführung einer regelmäßigen jährlichen Amortisation jeweils am Ende des Vorjahres noch ungetilgten Darlehensreste versichert waren.

Dieser neue Tarif wurde allgemein für Neuabschlüsse eingeführt und eine große Zahl gemischter Versicherungen in Schuldrestversicherungen umgewandelt[278]).

Wie rasch dieser Umwandlungsprozeß vor sich ging, zeigt nachstehende Gegenüberstellung, die der Arbeit von *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 602, entnommen ist:

[272]) *L. Meerens,* De l'intervention des Pouvoirs et Etablissements publics en Belgique, en matière d'habitations ouvrières, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15.—19. 6. 1902, Berlin 1902, S. 376.

[273]) Vgl. S. 87.

[274]) *Jean Dubois* et *A. van Melle,* Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 854.

[275]) Vgl. *F. Hankar,* Nouveau Système de remboursement des prêts consentis par les Sociétés d'Habitations Ouvrières, Brüssel 1904, S. 5; ferner *O. Lepreux,* Les sociétés coopératives d'habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15. bis 19. 6. 1902, Berlin 1902, S. 267.

[276]) Vgl. S. 92.

[277]) Vgl. *F. Hankar,* l. c. sub [275]), S. 5.

[278]) *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 282/83.

	31. 12. 1904		31. 12. 1906	
	Zahl der Policen	Versicherungssumme Fr.[279])	Zahl der Policen	Versicherungssumme Fr.
Tilgungslebensversicherung	21 649	53 302 764	901	2 258 013
Schuldrestversicherung ..	125	343 947	23 735	52 876 658

Für den Darlehensnehmer war mit der Einführung der Schuldrestversicherung ein nicht unerheblicher Vorteil verbunden, da die Lebensversicherungen bei der Caisse d'Assurances grundsätzlich ohne Gewinnbeteiligung abgeschlossen waren[280]) und den Tarifen ein Zinssatz von nur 3 % zugrunde lag, während die aufgenommenen Darlehen durchweg höher verzinst werden mußten[281]). Während bei der Tilgungslebensversicherung die von ihm zu Tilgungszwecken aufgebrachten Beträge also nur mit 3 % verzinst wurden, erfolgte bei der Schuldrestversicherung die Verzinsung naturgemäß zu dem höheren Darlehenszinssatz. Ausschlaggebend für die Einführung der Schuldrestversicherung war ferner vor allem auch der Umstand, daß bei letzterer, wie wir gesehen haben[282]), das Interesse des Geldgebers im allgemeinen besser gewahrt wird als bei der Tilgungslebensversicherung. Da die Caisse d'Assurances bilanzmäßig zwar von der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite getrennt war, tatsächlich jedoch nur eine Abteilung dieses Instituts darstellt[283]) und die Aufnahme des Versicherungsgeschäfts von allem Anfang an nur im Dienste der Beleihungstätigkeit dieses Institutes stand[284]), waren die Geldgeberinteressen bei der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite naturgemäß dominierend, während die Interessen des Versicherers in den Hintergrund traten. Der Versicherer hatte allerdings inso-

[279]) Die Angabe bei *Altschüler* „Mk." beruht zweifellos auf einem Irrtum, wie sich ohne weiteres aus einem Vergleich der Zahlen mit den wiederholt zitierten belgischen Arbeiten ergibt.

[280]) Tatsächlich fand 1907/08, also allerdings erst nach Einführung der Schuldrestversicherung, eine Gewinnverteilung unter die Versicherten statt (vgl. *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 602/03, und *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 283).

[281]) Vgl. *F. Hankar,* Nouveau Système de remboursement des prêts consentis par les Sociétés d'Habitations Ouvrières, Brüssel 1904, S. 3/4, und *E. Deroover,* l. c. sub [280]), S. 294.

[282]) Vgl. S. 66/67.

[283]) *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 604.

[284]) l. c. sub [283]), S. 590.

fern ebenfalls einen Vorteil aus dem neuen System, als dadurch seine Geschäftsführung wesentlich vereinfacht werden konnte.

Über den Umfang, den die Förderung der Schaffung von Eigenheimen durch die Caisse Générale d'Epargne et de Retraite angenommen hat, mögen nachstehende Zahlen ein Bild geben.

Der Gesamtbetrag der von der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite auf Grund des Gesetzes vom 9. 8. 1889 den Arbeiterwohnungsgesellschaften und einigen Gemeinden[285]) gewährten Darlehen betrug

am 31. 12. 1901	44 529 951,98 Fr.,	womit		20 210[286])
„ 31. 12. 1906	72 525 374,— „ ,	„	etwa	36 300[287])
„ 31. 12. 1909	86 636 000,— „ ,	„	„	46 300[288])
„ 31. 7. 1914	109 157 822,— „ ,	„		62 122[289])
„ 31. 12. 1922	156 497 112,— „ ,	„	etwa	86 000[290])[291])
„ 31. 12. 1926	454 930 511,— „ [292]),	„		118 479[293])

Wohnhäuser der arbeitenden Klasse zur Verfügung gestellt werden konnten.

Die seitens der Sociétés de crédit eingeräumten Kredite stellten sich

am 31. 12. 1903 auf insgesamt	63 225 581,29 Fr.,	
wovon	52 889 458,09 Fr.	durch Lebensversicherung gedeckt waren,
am 31. 12. 1908 auf	102 847 186,76 Fr.,	
wovon	84 931 357,07 Fr.	durch Lebensversicherung gedeckt waren[294]).

---

[285]) Der Gesamtbetrag der an Gemeinden gegebenen Darlehen belief sich bis Ende 1926 auf 4 835 000,— Fr. (L'Habitation à Bon Marché, 7. Jg., Brüssel 1927, S. 143).

[286]) *L. Meerens,* De l'intervention des Pouvoirs et Etablissements publics en Belgique, en matière d'habitations ouvrières, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15.—19. 6. 1902, Berlin 1902, S. 378.

[287]) *Jean Dubois* et *A. van Melle,* Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 859.

[288]) *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 284.

[289]) Extrait du compte-rendu de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, Revue du Travail, 1922, S. 729, und L'Habitation à Bon Marché, Brüssel 1921, S. 210, und 1922, S. 57 (zitiert nach Les problèmes du logement en Europe depuis la guerre, Bureau International du Travail, Etudes et Documents, Série G, Nr. 1, Genf 1924, S. 186).

[290]) Dieser Zuwachs beruht fast ausschließlich auf dem Erwerb bereits fertiger Häuser (Les problèmes du logement en Europe depuis la guerre, Bureau International du Travail, Etudes et Documents, Série G, Nr. 1, Genf 1924, S. 186).

[291]) Extrait du compte-rendu de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, L'Habitation à Bon Marché, 3. Jg., Brüssel 1923, S. 221.

[292]) L'Habitation à Bon Marché, 7. Jg., Brüssel 1927, S. 142.

[293]) l. c. sub [292]), S. 145.

[294]) *Jean Dubois* et *A. van Melle,* Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 860.

Über das Verhältnis der Zahl der Darlehensnehmer, die eine Individualtilgungsversicherung abgeschlossen haben, zu der Gesamtzahl der Darlehensnehmer gibt nachstehende Tabelle Aufschluß[295]):

am 31. 12.	Gesamtzahl der Schuldner	davon versichert
1891	52	11
1895	4 360	3 443
1900	16 294	12 955
1905	26 048	21 894
1910	34 847	29 544
1914	39 698	32 900
1918	36 716	28 440
1919	35 923	27 164
1920	37 176	29 324
1921 [296])	38 402	30 580
1922	41 120	33 451
1923	44 550	36 347
1924	46 981	39 196
1925	53 815	45 704
1926	56 667	48 762

Die Sociétés de crédit ihrerseits konnten ursprünglich Darlehen bis neun Zehntel des Wertes der beliehenen Objekte geben[297]). 1927 wurde die Beleihungsgrenze bei zusätzlicher Sicherung durch eine Schuldrestversicherung auf 80 %, ohne eine solche zusätzliche Sicherung auf 75 %, bei Darlehen, die über gewisse von der Caisse Générale vorgesehene Höchstbeträge hinausgingen, allgemein sogar auf 70 % herabgesetzt[298]).

Der Arbeiter hatte also früher mindestens ein Zehntel des Grundstückswertes, jetzt erheblich mehr, selbst aufzubringen; aber auch die Aufbringung des letzten Zehntels bot naturgemäß vielfach noch Schwierigkeiten. Aus diesem Grunde war in Brüssel im Jahre 1903 eine gemeinnützige Aktiengesellschaft unter der kennzeichnenden Firma „La première Brique à la Maison" gegründet worden, mit der Aufgabe, gegen II. Hypothek auch das erforderliche „Eigenkapital" auf dem Kreditweg zu beschaffen. Diese Hypothek war auf eine Dauer von 10 Jahren gegeben und durch eine Tilgungslebensversicherung sichergestellt. Die Geschäftsergebnisse dieser Unternehmung sollen durchaus günstige gewesen sein. Ähnliche Unternehmungen entstanden auch an anderen Orten des Landes. Teilweise

[295]) L'Habitation à Bon Marché, 7. Jg., Brüssel 1927, S. 144.
[296]) Soweit statistisch erfaßt.
[297]) l. c. sub [294]), S. 853; *O. Lepreux,* Les sociétés coopératives d'habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15.—19. 6. 1902, S. 264; *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 294.
[298]) L'Habitation à Bon Marché, 7. Jg., Brüssel 1927, S. 97.

wurde das erforderliche Eigenkapital auch durch bausparkassenähnliche Zusammenschlüsse der Arbeiter aufgebracht[299]).

Neben den mit der Caisse Générale zusammenarbeitenden Arbeiterwohnungsgesellschaften, die vollständig von dieser kontrolliert werden[300]), gibt es auch unabhängige Arbeiter- und Volkswohnungsgesellschaften (Sociétés d'habitations ouvrières und Sociétés d'habitations à bon marché)[301]). Auch diese Gesellschaften haben in weitem Umfang die Individualtilgungsversicherung eingeführt, ja sie gewähren teilweise sogar verbilligte Zinssätze bei Abschluß einer solchen[302]). Von einem Gesamtdarlehensbestand der unabhängigen Arbeiter- und Volkswohnungsgesellschaften in Höhe von 30 920 767 Fr. waren am 1. 1. 1909 23 185 220 Fr. durch Lebensversicherungsverträge gedeckt.

Da in Belgien das Einfamilienhaus die herrschende Wohnungsform ist[303]) und eine Veräußerung des Wohnhauses nur aus zwingenden Gründen vorgenommen zu werden pflegt[304]), ist die Individualtilgungsversicherung in Verbindung mit Hypothekendarlehen auf Wohngebäude in Belgien ganz allgemein verbreitet. Die bestehenden Hypothekeninstitute haben sie in der Regel in der Form der Schuldrestversicherung eingeführt. So ist z. B. schon aus der Zeit vor der Jahrhundertwende ein Vertrag zwischen dem Crédit foncier de Belgique und La Royale Belge Société Anonyme d'assurances sur la vie bekannt, wonach für die vom erstgenannten Institut gewährten Amortisationsdarlehen eine Schuldrestversicherung bei letzterer Gesellschaft abgeschlossen werden sollte, falls der Darlehensnehmer die Rückzahlung des Darlehens für den Fall seines vorzeitigen Todes sicherzustellen wünschte[305]). Diese Versicherungen wurden auf der Basis konstanter jährlicher Prämien mit abgekürzter Prämienzahlungsdauer abgeschlossen[305]) [306]). Beide Institute sollen mit den Ergebnissen dieser Verbindung sehr zufrieden gewesen sein[307]). Auch heute finden sich in Belgien vielfach ähnliche Verträge zwischen Hypothekeninstituten und Versicherungsgesellschaften.

[299]) *Rudolf Eberstadt,* Neue Studien über Städtebau und Wohnungswesen, I. Städtebau und Wohnungswesen in Belgien, Jena 1912, S. 67.

[300]) *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 280.

[301]) *Jean Dubois* et *A. van Melle,* Les habitations ouvrières en Belgique, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910, Wien 1911, S. 854.

[302]) *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 295.

[303]) *Ludwig Altschüler,* Die Lebensversicherung als Mittel zur Lösung der Wohnungsfrage in Belgien, Jahrbücher des Europäischen Bodenkredits, herausgegeben von F. Hecht, I, 1, Leipzig 1909, S. 244.

[304]) l. c. sub [303]), S. 254.

[305]) *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 604.

[306]) Vgl. S. 72.

[307]) l. c. sub [305]), S. 605/06.

Soweit die Lebensversicherungsunternehmungen selbst als Geldgeber auftreten, pflegt aber auch in Belgien der Tilgungslebensversicherung — meist in der Form der gemischten Versicherung — der Vorzug gegeben zu werden.

Besonders erwähnt sei an dieser Stelle noch, daß verschiedene belgische Provinzen älteren oder in Notlage geratenen Arbeitern Prämienzuschüsse bei Abschluß einer Individualtilgungsversicherung mit dem Zwecke des Hauserwerbs gewähren[308]).

Endlich sei noch auf eine Bestimmung hingewiesen, die sich in dem Beschluß des Gemeinderats der Stadt Lüttich vom 17. 6. 1907 findet[309]).

Diesem Beschluß zufolge gewährt die Stadt Lüttich Arbeitern zum Zweck des Hauserwerbs gegen I. Hypothek Darlehen in Höhe von 100 % des Kaufpreises. Der Maximalwert solcher Häuser wurde auf 6500 Fr. festgesetzt. Die Rückzahlung des Darlehens hat in 66 Jahresraten von 3,5 % zu erfolgen, die monatlich zahlbar sind. Auf Wunsch kann auch eine andere Tilgungsdauer gewählt werden, wobei eine Verzinsung von 3 % zugrunde gelegt wird. Als weitere Bedingung ist in Artikel 5 des genannten Beschlusses vorgesehen, daß der Erwerber bei der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite oder einer anderen vom Gemeinderat zu genehmigenden Versicherungsgesellschaft eine Todesfallversicherung über mindestens 1000 Fr. zugunsten seiner Erben zu schließen hat. Das Inkasso der Prämien wird von der Stadt übernommen.

Zusammenfassend läßt sich jedenfalls sagen, daß zu den großen Erfolgen, die in Belgien auf dem Gebiet des Wohnungswesens, insbesondere auf dem Gebiet des Arbeiterwohnungswesens, durch die mit dem Gesetz vom 9. 8. 1889 eingeleitete Gesetzgebung erzielt worden sind[310]) und die für andere Länder geradezu vorbildlich sind, die Individualtilgungsversicherung in sehr erheblichem Maße beigetragen hat[311]).

3. Deutschland.

In den beiden im vorstehenden behandelten Ländern konnte die Individualtilgungsversicherung eine große Bedeutung und Ausdehnung gewinnen, da dafür bereits in der herrschenden Wohnsitte des

---

[308]) Vgl. *E. Deroover,* Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, Anlage 1, S. 303/05; ferner *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 583, Anm. [1]).

[309]) Vgl. *E. Deroover,* l. c. sub [308]), Anlage 2, S. 306/08.

[310]) *L. Meerens,* De l'intervention des Pouvoirs et Etablissements publics en Belgique, en matière d'habitations ouvrières, Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15.—19. 6. 1902, Berlin 1902, S. 380.

[311]) *Ludwig Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 592.

Kleinhauses[312]), die naturgemäß die Verbreitung des Eigenheims in hohem Maße fördert, eine geeignete Grundlage gegeben war.

Ganz anders liegen die Verhältnisse in Deutschland, wo in den Städten und insbesondere in den Großstädten das Kleinhaus weitgehend durch Mietbauten, die zahlreichen Familien Unterkunft bieten, verdrängt worden ist[313]).

Hieraus ist es vor allem zu erklären, wenn in Deutschland die Individualtilgungsversicherung auf dem Gebiete des Wohnungsbaus nicht annähernd eine ähnliche Rolle spielen konnte, wie dies in England und Belgien der Fall war[314]), und ihre Nutzbarmachung in Verbindung mit Wohnungsbaukrediten gegenüber ihrer Verwendungsmöglichkeit als landwirtschaftliches Entschuldungsmittel zunächst vollkommen in den Hintergrund trat[315]) [316]), obwohl auch in Deutschland die erste Anregung zur Einführung der Individualtilgungsversicherung[317]) vom Wohnungsbau ausging[318]) und *Ernst Engel* auf

---

[312]) Vgl. S. 93; *R. Eberstadt,* Handbuch des Wohnungswesens und der Wohnungsfrage, Jena 1909, S. 333; *Alexander Block,* Englische Baugenossenschaften, Die Wohnung, Zeitschrift für Bau- und Wohnungswesen, 2. Jg., Berlin 1927, S. 102; *C. J. Fuchs,* Art. „Wohnungsfrage und Wohnungswesen", im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Ergänzungsband, IV. Auflage, Jena 1929, S. 1153.

[313]) *W. Lübbert,* Art. „Flachbau und Hochbau" im Handwörterbuch des Wohnungswesens, Jena 1930, S. 245.

[314]) Vgl. *A. Loewy,* Art. „Hypothekarlebensversicherung" im Versicherungslexikon, herausgegeben von A. Manes, Berlin 1930, S. 778.

[315]) Eine große Bedeutung konnte sie allerdings auch auf dem Gebiet des landwirtschaftlichen Kredits nicht erringen.

[316]) Vgl. *A. Manes,* Versicherungswesen II, Berlin 1924, S. 306/07; vgl. hierzu ferner *O. Karstädt,* Die Lebensversicherung als agrarpolitisches Entschuldungsmittel, Jena 1918; Die Agrarkonferenz vom 28. 5.—2. 6. 1894, Berlin 1894; Berichte über die Verhandlungen der XXV., XXVII., XXVIII., XXIX. und XXXIX. Plenarversammlung des Deutschen Landwirtschaftsraths, Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths, Berlin 1897, 1899, 1900, 1901 und 1911; *K. Schneider* und *B. Felber,* Anerbenrecht und Lebensversicherung, Hannover 1890; *K. Schneider,* Bemerkungen über die Nutzbarmachung der sog. abgekürzten Lebens- oder Kapitalversicherung für die Schuldentlastung des ländlichen Grundbesitzes, Nachrichten vom Deutschen Landwirtschaftsrath, Berlin 1900, S. 169 ff.; *K. Schneider,* Agrarpolitik und Lebensversicherung, Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Tübingen 1901, S. 265 ff.; *H. Breymann,* Die Entschuldung des landwirtschaftlichen Grundbesitzes durch Hypothekenversicherung, Leipzig 1906; *F. Hecht,* Die Entschuldung des ländlichen Grundbesitzes durch Annuitäten und Lebensversicherung, Jahrbücher des Europäischen Bodenkredits I, 1, Leipzig 1909, S. 217 ff.; Vorlage an den 49. Generallandtag der Ostpreußischen Landschaft betreffend die Errichtung einer Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft als Mittel zur Entschuldung des ländlichen Grundbesitzes, Königsberg 1910; Verhandlungen der Konferenz vom 26. 11. 1910, Königsberg 1910; Verhandlungsschrift über die Konferenz der Landesdirektoren in Berlin 1911; Verwaltungsbericht der Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft für das I. Geschäftsjahr 1911, Königsberg 1912, u. a.

[317]) Vgl. S. 70.

[318]) Nach *F. A. Müller,* Hypothekarkredit und Lebensversicherung, Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich, herausgegeben von Gustav Schmoller, 11. Jg., 1887, S. 639 (2. Heft S. 215), hatte *Ernst Engel* die Individualtilgungsversicherung auf einer Reise nach England im Jahre 1860 bei Birminghamer Building Societies kennengelernt.

S. 11 seiner 1862 in Berlin veröffentlichten Schrift „Der Grundcredit und das Capitalbedürfnis des Grundbesitzes befriedigt durch eine Preußische Boden-Creditbank" ausdrücklich darauf hinwies, daß die Individualtilgungsversicherung in gleicher Weise geeignet sei, die Kreditbeschaffung für den ländlichen wie für den städtischen Grundbesitz zu erleichtern.

In erster Linie hatte die Individualtilgungsversicherung in Verbindung mit dem Wohnungsbau im Westen Deutschlands Anwendung gefunden, wo sich der Flachbau auch in den Städten in wesentlich stärkerem Maße erhalten hat als im übrigen Deutschland[319]) und wo man das belgische Beispiel besonders nahe vor Augen hatte. Hier hat sich insbesondere der Rheinische Verein zur Förderung des Arbeiterwohnungswesens um die Einführung der Individualtilgungsversicherung auf dem Gebiet des Kleinwohnungswesens verdient gemacht. Nachdem auf der VIII. Generalversammlung dieses Vereins am 17. 11. 1906 die Frage der Nutzbarmachung der Individualtilgungsversicherung für die Tilgung von Hypotheken auf Arbeiterwohnhäuser eingehend erörtert worden war[320]), wurden auf Anregung dieses Vereins[321]) seitens der Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" im Dezember 1906 die beiden ersten Darlehen bewilligt, bei denen die Rückzahlung mit Hilfe der Lebensversicherung erfolgen sollte[322]). Die Landesversicherungsanstalt tritt dabei lediglich als Geldgeber auf, die Lebensversicherungen wurden mit privaten Lebensversicherungsgesellschaften abgeschlossen. Die Darlehen der Landesversicherungsanstalt waren grundsätzlich stets als Amortisationsdarlehen gegeben[323]). Bei Abschluß einer Tilgungslebensversicherung und Verpfändung der Police verzichtete die Landesversicherungsanstalt jedoch auf die Amortisation desjenigen Betrages, über den die Lebensversicherung lautete[324]). Wir haben es also mit einer Tilgungslebensversicherung zu tun, die regelmäßig als gemischte Versicherung abgeschlossen wurde[325]) und bei der auch das Invaliditätsrisiko in der Form eingeschlossen werden konnte, daß bei Eintritt dauernder Invalidität die weitere Prämienzahlung aufhörte und eventuell noch eine Rente in Höhe der Darlehenszinsen zur Auszahlung gelangte[326]).

---

[319]) *W. Lübbert,* Art. „Flachbau und Hochbau" im Handwörterbuch des Wohnungswesens, Jena 1930, S. 245.

[320]) Bericht über die VIII. Generalversammlung des Rheinischen Vereins zur Förderung des Arbeiterwohnungswesens vom 17. 11. 1906, Düsseldorf 1906, S. 61/104.

[321]) *Mewes,* Die Entschuldung von Arbeiterwohnhäusern durch die Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 22.

[322]) *O. Lindecke,* Die Hypothekentilgung mit Hilfe der Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, VI. Jg., Düsseldorf 1910, S. 3.

[323]) l. c. sub [322]), S. 2.

[324]) *O. Lindecke,* Die Hypothekentilgung mit Hilfe der Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, VI. Jg., Düsseldorf 1910, S. 18.

[325]) l. c. sub [324]), S. 19.

[326]) l. c. sub [324]), S. 22.

Die Erfolge, die mit der Einführung der Individualtilgungsversicherung im Rheinland erzielt wurden, waren aber relativ gering. Bis Ende 1913 hatte die Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" insgesamt 261 Versicherungen im Gesamtbetrag von 1 303 713,71 Mk. zur Sicherstellung von Baudarlehen angenommen, davon waren zu dem angegebenen Zeitpunkt noch 242 Versicherungen mit 1 206 627,01 Mk. verpfändet[327]). Wie klein diese Zahlen waren, erhellt daraus, daß allein im Jahre 1913 von der Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" 7 137 550 Mk. Arbeiterwohnungsdarlehen neu bewilligt worden sind[328]), während sich die gesamten bis Ende 1913 ausgezahlten Arbeiterwohnungsdarlehen auf 68 533 792,38 Mk. beliefen[329]).

Die Gründe für die Geringfügigkeit der Lebensversicherungsabschlüsse dürften neben den gegenüber der einfachen Amortisation erhöhten Jahresleistungen für die Individualtilgungsversicherung[330]) zum Teil darin zu suchen sein, daß die Arbeiter erst in einem Alter an den Erwerb eines eigenen Hauses denken, in dem die Lebensversicherungsprämie schon relativ teuer wird[331]), und daß der Abschluß einer Individualtilgungsversicherung vollständig freiwillig und im Gegensatz zu der Praxis der Caisse Générale d'Epargne et de Retraite[332]) auch mit keinerlei Vergünstigungen in bezug auf die Kreditgewährung verbunden war[333]).

Um nun der Tilgungslebensversicherung eine stärkere Verbreitung zu geben, wurde seitens der Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" 1914 das auf Seite 78/79 geschilderte System eingeführt[334]), wobei die Belastung sämtlicher Darlehensnehmer unabhängig von ihrem Lebensalter einheitlich war und die in den Altersunterschieden liegende Verschiedenheit des Risikos ihren Ausdruck in der Höhe der Versicherungssumme fand. Während bis 1914 die Tilgungslebensversicherung mit einer gewissen Anzahl privater Gesellschaften abgeschlossen werden konnte[335]), ging die Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" jetzt eine Bindung ein, wonach sämtliche Versicherungen dieser Art im Regierungsbezirk Düsseldorf bei der Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft, in den übrigen Teilen der Rheinprovinz bei der „Germania", Stettin, abgeschlossen werden sollten[336]).

---

[327]) Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 66/67.

[328]) l. c. sub [327]), S. 199.

[329]) l. c. sub [327]), S. 200.

[330]) Vgl. S. 82.

[331]) Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 200.

[332]) Vgl. S. 88 und 92.

[333]) *Mewes*, Die Entschuldung von Arbeiterwohnhäusern durch die Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 23.

[334]) l. c. sub [333]), S. 25.

[335]) Vgl. *O. Lindecke*, Die Hypothekentilgung mit Hilfe der Lebensversicherung, Düsseldorf 1914, Vorwort zur 2. Auflage, S. 8.

[336]) l. c. sub [335]), S. 6.

In ähnlicher Weise wie die Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" bis 1914 und mit ebenso geringem Erfolg hat auch die Landesversicherungsanstalt „Württemberg" die Tilgungslebensversicherung zur Ablösung der von ihr gewährten Arbeiterwohnungsdarlehen eingeführt[337]). Auch in Württemberg bestanden Begünstigungsverträge zwischen der Landesversicherungsanstalt einerseits und den drei großen Stuttgarter Gesellschaften, dem Allgemeinen Deutschen Versicherungsverein, der Allgemeinen Rentenanstalt und der Stuttgarter Lebensversicherungsbank, andererseits[338]).

Bei den in enger Zusammenarbeit mit den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten stehenden öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalten, deren Gründung ursprünglich in erster Linie zu dem Zweck erfolgte, die Entschuldung des Grundbesitzes zu fördern[339]), gelangte die Individualtilgungsversicherung ebenfalls in der Form der Tilgungslebensversicherung zur Durchführung. In der Hauptsache handelt es sich hier allerdings um die Entschuldung des ländlichen Grundbesitzes. Doch haben auch die meisten Stadtschaften die Tilgungslebensversicherung in der Form der gemischten oder reinen Todesfallversicherung in der Weise eingeführt, daß die Stadtschaft aus den Tilgungsbeiträgen des Schuldners die Prämienzahlung bestreitet. Sind die Prämien höher als der Tilgungsbeitrag, so muß der Schuldner entsprechende Nachzahlungen leisten. Die Versicherung ist regelmäßig bei einer öffentlich-rechtlichen Anstalt abzuschließen, doch sind Ausnahmen zulässig[340]). Sämtliche Ansprüche und Rechte aus der Police, die zu hinterlegen ist, werden an die Stadtschaft abgetreten und sämtliche Zahlungen aus der Versicherung von ihr in die Tilgungsmasse vereinnahmt. Bleibt der Schuldner ohne Zustimmung der Stadtschaft länger als ein halbes Jahr mit der Beitragsleistung im Rückstand, so ist die Stadtschaft zur Aufhebung des Versicherungsvertrages und zur Vereinnahmung des Rückkaufswertes in die Tilgungsmasse berechtigt.

Die Gesamtzahl der bei den öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalten laufenden städtischen Individualtilgungsversicherungen belief sich Ende 1920 auf 836[341]). Neuere Angaben hierüber konnte ich nicht in Erfahrung bringen.

Auch von privaten Kreditinstituten wurde die Individualtilgungsversicherung herangezogen. So hat z. B. die Rheinische Hypotheken-

---

[337]) *Mewes,* Die Entschuldung von Arbeiterwohnhäusern durch die Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 22.

[338]) *Kirchmann,* Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, 14. Band, Berlin 1914, S. 495.

[339]) Vgl. *Heinz Weber,* Die öffentlichen Lebensversicherungsanstalten in Deutschland. Ihre Sonderstellung im Rahmen des deutschen Lebensversicherungswesens, Berlin 1928, S. 86; vgl. ferner den Verwaltungsbericht der Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft für das 1. Geschäftsjahr 1911, Königsberg 1912, S. 11.

[340]) *Otto Lehmann,* Die Geldbeschaffung für den Wohnungsbau, Berlin 1928, S. 59.

[341]) *A. Manes,* Versicherungswesen II, Berlin 1924, S. 309.

bank, Mannheim, im Jahre 1911 mit der Karlsruher Lebensversicherung a. G. ein Abkommen getroffen, das die Einführung der Tilgungslebensversicherung bezweckte, vorzugsweise allerdings der Entschuldung des landwirtschaftlichen Grundbesitzes dienen sollte. Es waren dabei verschiedene Kombinationen vorgesehen: Neben der normalen Tilgungslebensversicherung in voller Höhe der Schuldsumme die Tilgungslebensversicherung auf einen Teilbetrag in der auf S. 78/79 dargestellten Form, ferner auch die Verbindung der gewöhnlichen Lebensversicherung mit gleichbleibender Versicherungssumme mit einem Amortisationsdarlehen, wobei allerdings die Lebensversicherung wohl nur in Ausnahmefällen über den vollen Schuldbetrag abgeschlossen worden sein dürfte.

Speziell im Zusammenhang mit der Gewährung von Wohnungsbaukrediten gelangte die Tilgungslebensversicherung schon vor der Jahrhundertwende in größerem Umfang bei der Volksbau A. G., Berlin, zur Durchführung, die in den ersten 3½ Jahren ihres Bestehens 272 Heimwesen geschaffen und rund 2 Millionen Mk. Lebensversicherungssumme zum Abschluß gebracht hat[342]).

In ähnlicher Weise hat vor dem Kriege die Heimstätten A. G., Berlin, in Zusammenarbeit mit dem „Nordstern" den Erwerb von Eigenheimen auf der Basis des Abschlusses einer gemischten Lebensversicherung finanziert[343]). Hierbei wurde jedoch nicht der Abschluß einer Lebensversicherung in voller Höhe des Darlehens zur Bedingung gemacht, sondern man begnügte sich regelmäßig mit einer Versicherung über die halbe Darlehenssumme.

Nicht unerwähnt soll an dieser Stelle bleiben, daß auch die mit der Landesversicherungsanstalt „Rheinprovinz" zusammenarbeitenden Bauvereine die Tilgungslebensversicherung für die von ihnen selbst aus eigenen Mitteln gewährten Zusatzdarlehen zugelassen haben[344]).

Ferner sei noch auf die Bestrebungen der Mittelständischen Baugesellschaft e. G. m. b. H., Hamburg, hingewiesen, die insofern von ganz besonderem Interesse sind, als es sich dabei um eine Heranziehung der Tilgungslebensversicherung zur Finanzierung und Entschuldung eines Mehrfamilienhauses handelte. Das erforderliche Eigenkapital wurde durch Baukostenzuschüsse der Wohnungsinteressenten aufgebracht. Neben der Miete war ein sogenannter „Bausicherungsanteil" zu zahlen, dessen Höhe vom Lebensalter des Wohnungsinhabers abhängig war. Dieser „Bausicherungsanteil" stellte nichts anderes dar als die Prämie für eine gemischte Lebensversicherung, auf Grund deren der Wohnungsinhaber nach 25 Jahren

[342]) *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 131, Anm.[1]).

[343]) Vgl Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Der deutsche Wohnungsbau, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk (III. Unterausschuß), Gutachten der Sachverständigen, Ausführungen des Sachverständigen ***Riese*** über den Wohnungsbaukredit der Nordstern Versicherungs-Aktiengesellschaften, Berlin 1931, S. 305.

[344]) *O. Lindecke,* Die Hypothekentilgung mit Hilfe der Lebensversicherung, Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 6. Jg., Düsseldorf 1910, S. 19.

das volle Eigentumsrecht an seiner Wohnung erwarb. Bei früherem Ableben des Wohnungsinhabers ging die Wohnung in das freie Eigentum seiner Erben über, die dann lediglich noch einen geringen Verwaltungskostenbeitrag an die Hausverwaltung zu leisten hatten[345]).

Unter den Lebensversicherungsgesellschaften war es, besonders in der Zeit nach dem Krieg, in erster Linie wohl der „Nordstern"[346]), der die Tilgungslebensversicherung in Verbindung mit der Gewährung von Wohnungsbaukrediten pflegte, ohne daß die diesbezüglichen Bestrebungen indessen eine größere praktische Bedeutung gewonnen haben. Durch eine Tochtergesellschaft, die eigens zu dem Zweck übernommen wurde, um die Frage zu prüfen, ob und in welcher Form unter den veränderten Verhältnissen der Nachkriegszeit eine Verbindung der Lebensversicherung mit der Wohnungsproduktion hergestellt werden kann, wurde gegen Abschluß einer gemischten Lebensversicherung in voller Höhe des Gesamtpreises des zu erwerbenden Eigenheims ein Kredit in gleicher Höhe zu ermäßigtem Zinssatz in Aussicht gestellt, dessen Auszahlung nach Aufbringung eines Drittels der Versicherungssumme durch Prämienzahlungen vorgesehen war[347]).

Bei sofortiger Barzahlung eines Drittels der Erwerbskosten war die Lebensversicherung lediglich über die restlichen zwei Drittel abzuschließen, dafür wurde aber in diesem Falle eine höhere Verzinsung für die gewährte Hypothek gefordert.

Das Invaliditätsrisiko pflegte in diese Versicherungen in der Form eingeschlossen zu werden, daß im Invaliditätsfalle die weitere Prämienzahlung aufhörte und eine jährliche Rente gezahlt wurde, die dem Versicherten in erster Linie die regelmäßige Begleichung der von ihm zu entrichtenden Darlehenszinsen ermöglichen sollte.

Eine Abart dieser Versicherungsformen wurde als sogenannte „Kinderversicherung" für den Fall propagiert, daß der Versicherungsnehmer nicht sich selbst, sondern einem seiner Kinder den Erwerb eines Eigenheimes sichern will. Zu diesem Zweck schließt er eine terme-fixe-Versicherung über ein Drittel des bereitzustellenden Betrages ab. Bei Fälligkeit wird dem Begünstigten die dreifache Versicherungssumme zur Verfügung gestellt, vorausgesetzt, daß er eine neue Lebensversicherung in doppelter Höhe der ersten, d. h. in der Höhe des ihm vorgeschossenen Betrages, abschließt. Für die erste Versicherung hört beim Tode des Vaters natürlich jede Prämienzahlung auf, und es wird außerdem ein Sterbegeld in Höhe von 10 % der Versicherungssumme zur Auszahlung gebracht, gleichgültig ob der Versicherte vor oder nach Ablauf der Versicherungsdauer stirbt[348]).

Ähnliche Gedankengänge liegen der neuerdings von der Concordia Lebensversicherungsbank A.-G., Köln, propagierten „Bauspar-

[345]) Vgl. *M. Perlick*, Wohnungsnot und Lebensversicherung, Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, 49. Jg., Berlin 1926, S. 270.

[346]) Vgl. S. 99.

[347]) Vgl. S. 115/116.

[348]) Vgl. *Fr. Kersten*, Baukredite durch Lebensversicherung, Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, 48. Jg., Berlin 1925, S. 698.

lebensversicherung" zugrunde[349]). Es handelt sich dabei um eine gemischte Versicherung auf 25 Jahre, bei der dem Versicherungsnehmer je nach Vereinbarung ein Viertel, ein Drittel oder die Hälfte der Versicherungssumme nach 10, 11 oder 14 Jahren, der Rest der Versicherungssumme am Ende der Versicherungsdauer ausgezahlt wird[350]). Der Sinn dieser Kombination ist der, daß der Versicherungsnehmer zunächst das zum Hauserwerb erforderliche Eigenkapital auf dem Wege über die Lebensversicherung spart[351]). Für den Differenzbetrag wäre sodann ein nicht amortisables Hypothekendarlehen aufzunehmen, zu dessen Rückzahlung bei Fälligkeit die restliche Versicherungssumme Verwendung finden soll. Die ursprünglich auf positive Vermögensbildung gerichtete Versicherung[352]) läuft also nach Auszahlung der ersten Fälligkeit als Tilgungslebensversicherung für die aufzunehmende Hypothek weiter. Irgendeine Verpflichtung, dem Versicherungsnehmer das benötigte Hypothekendarlehen zu beschaffen, wird bei der Bausparlebensversicherung von der Lebensversicherungsunternehmung indes nicht übernommen[353]).

Die Schuldrestversicherung kam in Deutschland vor dem Krieg nur in ganz geringem Umfang zur Durchführung.

Ein erster Versuch, sie speziell im Hinblick auf landwirtschaftliche Kredite[354]) einzuführen, wurde 1894[355]) von der Versicherungsanstalt der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank in München unternommen, die einen Tarif für eine Kapitalrestversicherung mit gleichmäßig fallender Prämie[356]) ohne Gewinnbeteiligung[357]) in der von *F. A. Müller* vorgeschlagenen Form[358]) herausbrachte. Die Tilgung sollte auf Grund einer solchen Versicherung spätestens im

---

[349]) Eine analoge Versicherungskombination wurde unter dem Namen „Bausparversicherung" in allerjüngster Zeit vom „Nordstern" eingeführt.

[350]) Vgl. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, 54. Jg., Berlin 1931, S. 354/55.

[351]) Ebenso wie es hier der Fall ist, kann natürlich auch sonst ein Lebensversicherungsvertrag in der Absicht eingegangen werden, die fällige Versicherungssumme zum Bau oder Kauf eines Wohnhauses zu verwenden. Hierbei liegt jedoch eine unmittelbare Beziehung von Lebensversicherung und Wohnungsbau nicht mehr vor, da die Verfügung über die zum Hauserwerb erforderlichen Mittel ja erst gegeben ist, wenn das Versicherungsverhältnis gelöst und vollständig abgewickelt ist. Es handelt sich also in solchen Fällen lediglich um die Verwendung eines freien Vermögensteils zu Wohnbauzwecken, wobei es durchaus unwesentlich ist, ob die Bildung dieses Vermögensteils auf dem Wege über die Lebensversicherung erfolgt ist oder nicht.

[352]) Vgl. S. 61.

[353]) Vgl. *W. Weiß,* Bausparkasse und Lebensversicherung, Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, 54. Jg., Berlin 1931, S. 481.

[354]) Bericht über die VIII. Generalversammlung des Rheinischen Vereins zur Förderung des Arbeiterwohnungswesens vom 17. 11. 1906, Referat *Moldenhauer,* Düsseldorf 1906, S. 61.

[355]) Vgl. *O. Karstädt,* Die Lebensversicherung als agrarpolitisches Entschuldungsmittel, Jena 1918, S. 31.

[356]) *Kirchmann,* Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1914, S. 514.

[357]) *F. Meyer,* Die Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1908, S. 246.

[358]) Vgl. S. 71/72.

Alter von 85 Jahren durchgeführt sein[359]). Dieser Versuch war jedoch nicht von Erfolg gekrönt[360]), so daß die Bank diese Versicherungsart bereits im Jahre 1896[361]) wieder aufgab und lediglich die gleichzeitig mit der Schuldrestversicherung eingeführte Tilgungslebensversicherung[362]) weiterbetrieb.

Ebenfalls für Zwecke der landwirtschaftlichen Entschuldung plante im Jahre 1906 die Assicurazioni Generali die Schuldrestversicherung in Form der Annuitätenrestversicherung[363]) in Deutschland einzuführen[364]), ohne daß diese Pläne jedoch zur Durchführung gelangten[365]).

1913 wurde die Annuitätenrestversicherung mit konstanter jährlicher Prämie und Gewinnbeteiligung — wieder in erster Linie im Hinblick auf die Entschuldung des landwirtschaftlichen Grundbesitzes[366]) — vom Allgemeinen Deutschen Versicherungsverein a. G., Stuttgart, aufgenommen[367]). Diese Versicherung konnte entweder als temporäre Todesfallversicherung oder als gemischte Versicherung[368]) unter Einschluß des Invaliditätsrisikos abgeschlossen werden[369]). Wurde statt der Rentenzahlung die Zahlung eines Kapitalbetrages gewünscht, so verpflichtete sich der Verein zur sofortigen Zahlung des zu einem festen Satz von 4 % kapitalisierten Wertes der noch restierenden Annuitäten, wodurch sich für den Schuldner ein Überschuß ergab, sofern das aufgenommene Darlehen zu einem höheren Satz als 4 % verzinslich war[370]). Nennenswerte Abschlüsse kamen indes auch hier nicht zustande[371]).

Ein im Dezember 1909 gefaßter Beschluß der IV. Konferenz der Baugenossenschaftsverbände, mit der „Kaiser-Wilhelm-Spende" zwecks Einführung der Individualtilgungsversicherung, und zwar sowohl in der Form der Tilgungslebensversicherung wie auch der

[359]) *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 139.

[360]) Nach *H. von Waldheim,* Kreditnot, Schuldnot, Lebensversicherung, Zeitschrift für Versicherungsangestellte, 5. Jg., Berlin 1928, S. 61, sollen insgesamt 36 Schuldrestversicherungen zum Abschluß gekommen sein.

[361]) Vgl. *O. Karstädt,* Die Lebensversicherung als agrarpolitisches Entschuldungsmittel, Jena 1918, S. 31.

[362]) l. c. sub [359]), S. 139.

[363]) Vgl. S. 75/76.

[364]) Vgl. die im Auftrag dieser Gesellschaft veröffentlichte Schrift von *Hans Breymann,* Die Entschuldung des landwirtschaftlichen Grundbesitzes durch Hypothekenversicherung, Leipzig 1906.

[365]) *Kirchmann,* Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1914, S. 518.

[366]) *O. Karstädt,* Die Lebensversicherung als agrarpolitisches Entschuldungsmittel, Jena 1918, S. 74.

[367]) l. c. sub [365]), S. 516 und 518.

[368]) Hier haben wir es also mit der auf S. 76 und 79 erwähnten Kombination zu tun.

[369]) *Kirchmann,* Tilgungsversicherung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1914, S. 516.

[370]) *O. Karstädt,* Die Lebensversicherung als agrarpolitisches Entschuldungsmittel, Jena 1918, S. 74; vgl. ferner oben S. 75/76.

[371]) *O. Karstädt,* l. c. sub [370]), S. 74.

Schuldrestversicherung, in Verbindung zu treten, scheint ohne greifbare Ergebnisse geblieben zu sein[372]).

Dasselbe gilt von den auf die Einführung der Schuldrestversicherung zielenden Erwägungen der Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft[373]).

Ebenso gelangten auch die mit der Anfang 1914 ins Auge gefaßten Errichtung einer öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalt für die Rheinprovinz verbundenen Pläne, die Schuldrestversicherung im Rheinland speziell im Hinblick auf die Förderung des Kleinwohnungsbaues einzuführen, infolge des Krieges nicht zur Verwirklichung. Die Schuldrestversicherung sollte nach belgischem Muster gegen Einmalprämie eingerichtet und letztere dem Darlehensnehmer erforderlichenfalls zusammen mit dem für den Hauserwerb benötigten Betrag vorgeschossen und mitversichert werden[374]).

In der Nachkriegszeit wurde die Schuldrestversicherung von der Mehrzahl der größeren deutschen Bausparkassen eingeführt. Hierbei handelt es sich regelmäßig um einen kollektiven Abschluß mit jährlicher Prämienzahlung, ähnlich wie es seinerzeit bereits *E. Engel* vorgeschlagen hatte[375]), jedoch mit dem Unterschied, daß eine Aufhebung des einzelnen Versicherungsvertrages im allgemeinen weder von der Lebensversicherungsunternehmung noch von dem einzelnen Versicherten vorgenommen werden kann[376]). Versicherungsnehmerin ist die Bausparkasse, die demgemäß auch die Prämienzahlungen zu leisten hat. Die Verrechnung dieser Prämienzahlungen mit den einzelnen Bausparern erfolgt nun in ganz verschiedener Weise, teilweise werden sie aus einem für sämtliche Bausparer, Darlehensanwärter und Darlehensnehmer, gleichbleibenden Verwaltungskostenzuschlag bestritten[377]), teilweise wird die Prämie genau differenziert dem einzelnen Versicherten belastet[378]), wobei einige Bausparkassen[379]) — wenigstens bis zu einem bestimmten Höchstsatz — allerdings auch zunächst gleichbleibende Jahresleistungen erheben, die sich ergebenden Differenzen dem einzelnen Bausparer dann aber als Tilgungsbeitrag verrechnen, teilweise sind nach dem Eintrittsalter in

[372]) *J. Altenrath,* Die Frage der Hypothekarlebensversicherung bei den Baugenossenschaften, Zeitschrift für Wohnungswesen, IX. Jg., Berlin 1911, S. 104/05; *O. Lindecke,* Erfolge und Erfahrungen mit der Hypothekarlebensversicherung in der Rheinprovinz während der letzten beiden Jahre, ibidem, S. 232.

[373]) Vgl. Verwaltungsbericht der Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft für das erste Geschäftsjahr 1911, Königsberg 1912, S. 53.

[374]) Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen, 10. Jg., Düsseldorf 1914, S. 41/42.

[375]) Vgl. S. 70/71.

[376]) Vgl. S. 71.

[377]) Öffentliche Bausparkassen; Deutschland Bauspar A. G. für Stadt und Land.

[378]) Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot; Centralbausparkasse A. G.; die inzwischen zusammengebrochene Deutsche Evangelische Heimstättengesellschaft m. b. H. (Devaheim).

[379]) Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot; Centralbausparkasse A. G.

die Versicherung gestaffelte, aber während der Versicherungsdauer gleichbleibende Zuschläge zu zahlen, die der Deckung der von der Bausparkasse aufzubringenden Prämien dienen[380]). Vereinzelt findet es sich auch, daß die Versicherungsprämie dem einzelnen Versicherten als Einmalprämie in Rechnung gestellt und dem eigentlichen Bauspardarlehen zugeschlagen wird[381]). Es erscheint indes sehr fraglich, ob der Abschluß einer Schuldrestversicherung gegen Einmalprämie für eine Bausparkasse zweckmäßig ist, da durch die Zahlung der Einmalprämie naturgemäß die für die Gewährung von Baudarlehen verfügbaren Mittel geschmälert werden[382]).

Normalerweise wird die Schuldrestversicherung bei den deutschen Bausparkassen in Höhe der jeweils vorhandenen Restschuld abgeschlossen; bei der ältesten deutschen Bausparkasse indes, der Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot, die ursprünglich die Individualtilgungsversicherung überhaupt nicht eingeführt hatte, wird — um die Belastung des Sparers möglichst niedrig zu halten — lediglich eine Versicherung in halber Höhe des jeweiligen Darlehensrestes gefordert.

4. Sonstige Länder.

Außerhalb der im vorstehenden behandelten drei Länder hatte die Individualtilgungsversicherung in Verbindung mit Wohnbaukrediten schon frühzeitig in Frankreich Eingang gefunden, dessen Wohnungsgesetzgebung bereits seit 1894 entsprechende Bestimmungen vorsah[383]). In Frankreich war die Rolle einer Zentral-Darlehenskasse für die verschiedenen, dem Kleinwohnungsbau dienenden Gesellschaften der staatlichen Caisse des Dépôts et Consignations übertragen[384]). Versicherungsträger war die ebenfalls mit staatlicher Garantie ausgestattete Caisse d'assurance en cas de décès[384]). Von Anfang an hatte man in Frankreich als Versicherungsform die Schuldrestversicherung mit jährlicher Prämienzahlung gewählt[384]), und zwar war sowohl die Zahlung einer konstanten wie auch einer fallenden Prämie vorgesehen. Seit 1906 wurde nach belgischem Muster auch das Einmalprämiensystem eingeführt[385]). Im Gegensatz zu Belgien blieben die Erfolge der staatlichen Maßnahmen zur Förderung des Kleinwohnungsbaues in Frankreich übrigens recht bescheiden[386]).

Es sei noch erwähnt, daß auch von privaten französischen Ver-

---

[380]) Reichsheim-Bausparkasse-Aktiengesellschaft.

[381]) Volksbau A. G.

[382]) Vgl. S. 74.

[383]) Loi relative aux habitations à bon marché vom 30. 11. 1894 (Loi Siegfried), loi portant codification des lois sur les habitations à bon marché vom 5. 9. 1922 u. a.

[384]) *L. Altschüler,* Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 42. Band, Jena 1911, S. 606/07.

[385]) l. c. sub [384]), S. 581.

[386]) Les problèmes du logement en Europe depuis la guerre. Bureau International du Travail, Etudes et Documents, Série G, Nr. 1, Genf 1924, S. 164.

sicherungsgesellschaften die Schuldrestversicherung schon vor der Jahrhundertwende betrieben wurde[387]).

Ähnlich wie in Belgien und Frankreich war die staatliche Förderung des Baues von billigen Wohnungen in Luxemburg geregelt, wo auf Grund des Gesetzes vom 29. 5. 1906 als Geldgeber die Caisse d'Epargne et de Crédit Foncier fungierte und mit Gesetz vom 26. 4. 1929 ein „Amt für die Bewilligung von Darlehen zu ermäßigtem Zinsfuß für billige Wohnungen, Familiengüter und Arbeitergärten und für die hygienische Verbesserung der Wohnungen" geschaffen wurde[388]). Beide Gesetze sahen den obligatorischen Abschluß einer Individualtilgungsversicherung vor, wenn das gewährte Darlehen die Hälfte des Verkaufswertes des Hauses übersteigt[388]).

Auch die italienische Wohnungsgesetzgebung kennt die Individualtilgungsversicherung, und zwar in den Formen der Annuitätsrestversicherung, der Kapitalrestversicherung und der gemischten Tilgungslebensversicherung, wobei sowohl jährliche Prämienzahlung wie auch die Zahlung einer Einmalprämie vorgesehen ist, welch letztere auch hier zusammen mit dem Darlehen dem Versicherungsnehmer vorgeschossen wird[389]). Der Abschluß einer Individualtilgungsversicherung ist fakultativ, ermöglicht aber eine etwas höhere Beleihung[390]).

Größere Verbreitung hat die Individualtilgungsversicherung ferner noch in U. S. A. gewonnen, wo sie schon frühzeitig eingeführt[391]) und speziell von Lebensversicherungsunternehmungen betrieben wurde[392]).

Von den übrigen Ländern, in denen die Individualtilgungsversicherung im Zusammenhang mit Wohnungsbaukrediten zur Anwendung gelangte, seien noch Österreich[393]), Ungarn[394]), Rumänien, Spanien[395]), Schweden[392]), Neuseeland[396]) und Indien[397]) erwähnt.

---

[387]) *Felix Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 147.

[388]) *W. Hecker,* Staatliche Förderung des Kleinwohnungsbaues in Luxemburg, Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung, Düsseldorf 1929, S. 405/07.

[389]) Testo unico delle leggi sulle case popolari e economiche pubblicato con regio decreto 27/2/1908, Nr. 89, Art. 6 und Ausführungsbestimmungen vom 12. 8. 1908 (regio decreto 528 Tit. V, § 70).

[390]) *V. Magaldi,* L'ordinamento del credito per la costruzione di abitazioni a buon mercato in Italia, Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 404.

[391]) *F. Hecht,* Der Europäische Bodenkredit I, Leipzig 1900, S. 157.

[392]) *F. Meyer,* Über die Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Berlin 1908, S. 248.

[393]) Vgl. l. c. sub [392]), S. 244/45 und 248.

[394]) Vgl. *E. Ferenczi,* Wie ist der Kredit für die gemeinnützige Bautätigkeit zu organisieren? Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910, Wien 1911, S. 456/58.

[395]) *H. Bellman,* The Building Society Movement, London 1927, S. 103/04; vgl. ferner: Die öffentlich-rechtliche Versicherung, 62. Jg., Berlin 1930, S. 177/78, Amortisationsversicherung von Darlehen zu sozialen Zwecken in Spanien.

[396]) Vgl. *A. Manes,* Art. „Hypothekenversicherung" im Wörterbuch der Volkswirtschaft, hrsg. von L. Elster, Jena 1911, S. 1337.

[397]) *D. Berliner,* Die Versicherung im Dienst der Wirtschaft, Die Versicherung, Wien 1928, S. 277 ff.; Österreichische Revue 1928, S. 91.

Da sich jedoch in sachlicher Beziehung hinsichtlich ihrer Durchführung mit unerheblichen Abweichungen stets das gleiche Bild wiederholt, können wir davon absehen, auf die Verhältnisse eines jeden Landes im einzelnen einzugehen, um so mehr als auch das erreichbare Zahlenmaterial stets Stückwerk bleiben wird; denn, von wenigen Ausnahmefällen abgesehen, werden weder von den Versicherungsunternehmungen über die Versicherungen, die zur Sicherstellung und Tilgung von Wohnbaukrediten dienen, noch von den Geldgebern über die durch eine Lebensversicherung sichergestellten Darlehen irgendwelche besonderen Statistiken geführt.

B. Sonstige Kombinationen.

I. Lebensversicherung im Rahmen einer kollektiven Bausparkasse vor der Darlehenszuteilung.

Wie bereits aus dem oben Gesagten[398]) hervorgeht, ist die Individualtilgungsversicherung zwar die bei weitem bedeutsamste, aber keineswegs die einzige Möglichkeit, den Lebensversicherungsvertrag bei der Wohnungsbaufinanzierung heranzuziehen. Da den übrigen Möglichkeiten praktisch indes eine größere Bedeutung nicht zukommt, kann ich mich bei ihrer Darstellung im folgenden kurz fassen.

Neben der Individualtilgungsversicherung wird bei einer Reihe von Bausparkassen den Bausparern auch schon vor der Darlehenszuteilung Versicherungsschutz gewährt.

So sind bei einigen Bausparkassen[399]) die Bausparer vor der Zuteilung in der Weise versichert, daß im Todesfall die gesamte Bausparsumme zur Auszahlung gelangt. Hier dürfte in der Ausdehnung des Versicherungsschutzes auf die Zeit vor der Darlehenszuteilung ausschließlich eine propagandistische Maßnahme zu erblicken sein, um den Sparerkreis der betreffenden Kasse nach Möglichkeit zu erweitern[400]).

Bei anderen Bausparkassen[401]) ist der Sparer vor der Zuteilung in Höhe der bereits eingezahlten Sparbeträge versichert, so daß im Todesfall das vorhandene Sparguthaben verdoppelt wird.

Der Einführung einer Lebensversicherung in dieser Form kommt nicht nur durch die Aussicht auf einen Sondergewinn eine unmittelbare Werbekraft zu, sondern sie trägt auch zur Sicherung des Bausparplans bei, indem durch das Fälligwerden der Versicherungssumme der Bausparkasse die Möglichkeit gegeben wird, ohne irgend-

[398]) Vgl. S. 61.

[399]) Z. B. bei der Reichsheim-Bausparkasse-Aktiengesellschaft und der inzwischen zusammengebrochenen Deutschen Evangelischen Heimstättengesellschaft m. b. H. (Devaheim).

[400]) Eine gewisse Werbekraft wohnt übrigens auch schon der Einführung der Individualtilgungsversicherung bei einer Bausparkasse inne, da hiermit nicht nur für den einzelnen Bausparer, sondern auch für die reibungslose Abwicklung des Bausparplans wertvolle Garantien gegeben sind (vgl. S. 62).

[401]) Z. B. Deutschland Bauspar A. G. für Stadt und Land; Centralbausparkasse A. G.

welche Schwierigkeiten den Hinterbliebenen auf Wunsch sofort die Summe der eingezahlten Sparbeträge aus der Versicherungssumme zur Verfügung zu stellen, ohne daß hierdurch die Wartezeit für die Darlehensanwärter verlängert wird. Die eigentlichen Spareinlagen werden sodann entweder zu dem Zeitpunkt, zu dem die Zuteilung erfolgt wäre[402]), oder in Raten, spätestens jedoch mit Abwicklung der betreffenden Jahresgruppe[403]), zur Rückzahlung gebracht.

II. Baukostenzuschußversicherung.

Auch bei der Erhebung von Baukostenzuschüssen, wie sie in der Nachkriegszeit in Deutschland seitens zahlreicher Bauunternehmer beim Bezug von Neubauwohnungen gefordert wurden, kann die Lebensversicherung herangezogen werden, um den Wohnungsreflektanten die Zahlung des Baukostenzuschusses schmackhafter zu machen.

Wir haben es dabei mit einer sogenannten Baukostenzuschußversicherung zu tun, von der wir zwei Formen zu unterscheiden haben, je nachdem es sich um rückzahlbare oder nicht rückzahlbare Baukostenzuschüsse handelt.

Im ersteren Fall wird von den Wohnungssuchenden beim Bezug einer Wohnung ein sogenanntes „Mieterdarlehen" (Mietvorauszahlung auf längere Zeit) gefordert, das meist zinslos zur Verfügung zu stellen ist, aber im Laufe der Zeit dadurch zurückvergütet wird, daß es in monatlichen kleinen Raten auf die Miete in Anrechnung gebracht wird. Diese Rückzahlungen, die sich auf 5, 10 oder noch mehr Jahre erstrecken, können nun als Prämie für eine Lebensversicherung verwandt werden. Nehmen wir als Beispiel ein zinsloses Mieterdarlehen von 1000 RM, das binnen 10 Jahren zurückgezahlt werden soll, so kann bei einem Eintrittsalter von 35 Jahren auf diese Weise eine gemischte zehnjährige Versicherung in Höhe von etwa 1100 RM erworben werden.

Der sich für den Wohnungsreflektanten hierbei ergebende Vorteil kann, abgesehen vom Todesfall, darin erblickt werden, daß ihm durch die Versicherung hinsichtlich der monatlichen Rückzahlungen des geleisteten Baukostenzuschusses ein Sparzwang auferlegt wird und er dadurch das investierte Kapital in einem Betrag zurückerhält.

Soweit es sich um nicht rückzahlbare Baukostenzuschüsse handelt, deren Erhebung in den meisten deutschen Ländern allerdings verboten worden ist, wurde die Baukostenzuschußversicherung in der Weise getätigt, daß der Wohnungssuchende den vom Bauunternehmer geforderten Baukostenzuschuß nicht an diesen direkt zahlte, sondern mit dem gleichen Betrag als Einmalprämie eine gemischte Lebensversicherung erwarb, deren Höhe sich bei einem Eintrittsalter von 35 Jahren und einer Versicherungsdauer von 25 Jahren beispiels-

[402]) Z. B. Centralbausparkasse A. G.
[403]) Z. B. Deutschland Bauspar A. G. für Stadt und Land.

halber auf etwas mehr als das Doppelte der eingezahlten Summe belief. Gleichzeitig wurde dem Wohnungssuchenden 90—95 % des eingezahlten Betrages als Policendarlehen wieder zur Verfügung gestellt, das er zu einem sehr geringen Satz zu verzinsen hatte, das aber nicht an ihn, sondern an den Bauunternehmer zur Auszahlung kam[404]). Statt also den Baukostenzuschuß à fonds perdu an den Bauunternehmer zu zahlen, erwarb der Wohnungssuchende durch eine zusätzliche Jahresleistung in Höhe der Zinsen auf den geforderten Baukostenzuschuß eine Lebensversicherung, die im Erlebensfall ihm selbst, im Todesfall seinen Erben die Wiedererlangung des seinerzeit gezahlten Betrages sicherte, nachdem zunächst aus der Versicherungssumme das in Anspruch genommene Policendarlehen getilgt worden war.

Ein Vorteil aus diesem System konnte sich für den Versicherten jedoch wohl nur im Todesfall ergeben, denn erlebte er die Fälligkeit seiner Versicherung, so hatte er, falls ein Baukostenzuschuß von beispielsweise 1000 RM gefordert wurde, zunächst statt nur 1000 RM einen entsprechend höheren Betrag in bar zu erlegen, da ihm ja nur 90—95 % des eingezahlten Betrages wieder zur Verfügung gestellt wurden. Außerdem machen die einfachen Zinsen, die er für das aufgenommene Policendarlehen selbst bei einem Satz von 5 % zu zahlen hat, in 25 Jahren schon 1250 RM aus, während die zur Auszahlung gelangende Versicherungssumme bei einem Eintrittsalter von 35 Jahren, einer Versicherungsdauer von 25 Jahren und einer 95 %igen Beleihung nach dem Tarif der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft, der eine Gewinnbeteiligung nicht vorsieht, nur etwa 1200 RM beträgt, da der Rest ja zur Rückzahlung des Darlehens Verwendung findet. Diese Verhältnisse ließen sich zugunsten des Versicherungsnehmers etwas verschieben, wenn die Versicherung mit Gewinnbeteiligung abgeschlossen würde.

Trotz der aufgezeigten Mängel wurde das zuletzt dargestellte System der Baukostenzuschußversicherung praktisch zur Durchführung gebracht, wenn seine Anwendung verständlicherweise auch keinen größeren Umfang angenommen hat.

III. Baulebensversicherung.

In diesem Zusammenhang wäre ferner die sogenannte „Baulebensversicherung“ zu nennen, deren Grundprinzip darin besteht, die Spartätigkeit innerhalb einer Baugenossenschaft oder eines ähnlichen Verbandes über die Lebensversicherung zu leiten, indem die einzelnen in solchen Organisationen zusammengeschlossenen Wohnungsinteressenten Lebensversicherungen mit jährlicher oder auch einmaliger Prämienzahlung abschließen. Die Versicherungsunternehmung ihrerseits verpflichtet sich, die für diese Versicherungen auflaufenden Deckungsrücklagen alljährlich der betreffenden Bau-

[404]) Vgl. *Fr. Kersten,* Baukredite durch Lebensversicherung, Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen, 48. Jg., Berlin 1925, S. 698.

organisation als Policendarlehen zur Verfügung zu stellen[405]), und zwar zu einem Zinsfuß, der unter den Sätzen des freien Marktes liegt. Dies ist dadurch möglich, daß der von den Lebensversicherungsunternehmungen angenommene Rechnungszinsfuß unter normalen Verhältnissen stets niedriger zu sein pflegt als die Verzinsung erstklassiger Anlagen, denn er muß so vorsichtig angesetzt werden, daß er auf lange Zeit hinaus die Realisierung eines entsprechenden Zinsertrages unbedingt sicherstellt[406]).

Neben den allgemeinen Voraussetzungen gesundheitlicher[407]) und wirtschaftlicher[408]) Art, die bei jedem Lebensversicherungsabschluß gegeben sein müssen, erfordert die Baulebensversicherung, soweit es sich um Bauorganisationen handelt, deren Tätigkeit auf die Erstellung von im Eigentum der Gemeinschaft bleibenden Mietwohnungen gerichtet ist[409]), als unerläßliche Vorbedingung noch den Abschluß einer Vereinbarung zwischen der in Frage kommenden Bauorganisation und ihren Mitgliedern. Unter Verzicht auf Widerruf haben die letzteren ihr ausdrückliches Einverständnis damit zu erteilen, daß die auflaufenden Deckungsrücklagen jeweils ihrer Organisation als Policendarlehen zur Verfügung gestellt werden[410]) und daß bei Fälligkeit der Versicherungssumme nur ein bestimmter Teil derselben an die eigentlichen Empfangsberechtigten zur Auszahlung gelangt, während der Rest für eine zu vereinbarende Mindestdauer zu einem mäßigen Zinssatz der Bauorganisation überlassen werden muß, die dafür unkündbare Schuldverschreibungen ausgibt. Für die ihr als Policendarlehen überlassenen Beträge haftet die Bauorganisation den einzelnen Mitgliedern, ebenso wie für die ausgegebenen Schuldverschreibungen, mit ihrem gesamten Vermögen. Eventuell kann eine Sicherstellung für den einzelnen auch noch durch hypothekarische Eintragung erfolgen, wozu allerdings im allgemeinen nicht die erste Stelle zur Verfügung stehen dürfte, da kaum die Möglichkeit besteht, das gesamte Bauprogramm ausschließlich mit den Spargeldern der Mitglieder durchzuführen, und die erste Hypothek daher normalerweise für das aufzunehmende Fremdkapital reserviert werden muß.

Selbstverständlich fließen nun nicht die gesamten von den einzelnen Versicherten für Prämien aufgebrachten Beträge wieder an die Bauorganisation zurück. Ein gewisser Prozentsatz bleibt natur-

---

[405]) Diese fortlaufende Inanspruchnahme der sich bildenden Deckungsrücklagen haben wir bereits bei dem von *F. Meyer* in Vorschlag gebrachten System der Individualtilgungsversicherung (vgl. S. 79 ff.) kennengelernt, auf dem der Gedanke der Baulebensversicherung sich zweifelsohne aufbaut.

[406]) Vgl. S. 23.

[407]) Vgl. S. 82.

[408]) Um den Sparverpflichtungen nachkommen zu können, die mit dem Abschluß einer Lebensversicherung mit jährlicher Prämienzahlung verbunden sind, muß ein gewisses Mindesteinkommen, das über das Existenzminimum hinausgeht, gesichert erscheinen.

[409]) Dazu gehört heute nach *W. Baumgarten,* Art. „Baugenossenschaften" im Handwörterbuch des Wohnungswesens, Jena 1930, S. 51, die große Mehrheit der Baugenossenschaften.

[410]) Dies gilt selbstverständlich auch für die Erwerbshäuser erstellenden Organisationen.

gemäß den Versicherungsunternehmungen, da ja in der zu entrichtenden Prämie, wie wir bereits gesehen haben[411]), Zuschläge zur Deckung der Verwaltungskosten, zur Bildung von Sicherheitsrücklagen und Überschüssen enthalten sind. Da auf der anderen Seite jedoch jede Bauorganisation bestrebt ist, die Sparkraft ihrer Mitglieder in vollem Maße auszunützen, kann sich die Umleitung der Spartätigkeit über die Lebensversicherung doch wohl nur als vorteilhaft erweisen, wenn der Ausfall der auf diese Weise der Bauorganisation vorenthaltenen Sparleistungen ihrer Mitglieder durch eine entsprechende Steigerung der Spartätigkeit mindestens kompensiert wird.

Prinzipiell kann eine solche Steigerung der Spartätigkeit im Rahmen einer Bauorganisation auf Grund der Verbindung des Lebensversicherungsgedankens mit dem Bauzwecksparen erwartet werden, da mit der doppelten Zielsetzung auch ein entsprechend stärkerer Anreiz zum Sparen innerhalb der Bauorganisation gegeben ist.

Dieser Umstand wird insbesondere bei den Bauorganisationen zur Geltung kommen, deren Tätigkeit auf die Herstellung von im Eigentum der Gemeinschaft bleibenden Mietwohnungen gerichtet ist, da es bei diesen Organisationen zunächst ausschließlich das Wohnungsbedürfnis ist, das Veranlassung dazu gibt, der Gemeinschaft Spargelder zur Verfügung zu stellen. Meist erlahmt daher die Spartätigkeit innerhalb der Bauorganisation in dem Augenblick, wo dieses Bedürfnis befriedigt wird, d. h. also mit der Zuweisung einer Wohnung, da damit ja das grundlegende Interesse in Fortfall kommt[412]). Dies gilt in besonderem Maß, wenn der von der Bauorganisation vergütete Zinssatz unter den allgemein üblichen Sätzen liegt, wie es zwecks Verbilligung der zu erstellenden Wohnungen vielfach der Fall ist.

Günstiger in bezug auf die direkte Spartätigkeit der einzelnen Mitglieder liegen die Verhältnisse natürlich bei denjenigen Organisationen, die sich die Erstellung von Erwerbshäusern zur Aufgabe gemacht haben, da hier der Erwerber naturgemäß an einer möglichst schnellen Entschuldung interessiert ist, sofern nicht die aufzubringende Annuität so niedrig bemessen sein sollte, daß ihm eine anderweitige Anlage der möglichen Ersparnisse vorteilhafter erscheint; denn hier handelt es sich von vornherein nicht ausschließlich um die Deckung des Wohnungsbedarfs. Beim Erwerb eines Eigenheims spielt regelmäßig auch der Wunsch nach Sicherstellung der Zukunft eine erhebliche Rolle. Eine bedeutende Steigerung der Spartätigkeit durch ihre Umleitung über die Lebensversicherung, d. h. durch Einführung der Baulebensversicherung ist daher bei den die Erstellung von Erwerbshäusern betreibenden Organisationen nicht zu erwarten, denn der Abschluß einer Lebensversicherung führt ja hier nicht zu

[411]) Vgl. Anmerkung [18]) zu S. 16.

[412]) Tatsächlich hat sich auch ergeben, daß bei den meisten Baugenossenschaften die Spartätigkeit durchaus ungenügend war (vgl. *F. Sievert,* Art. „Lebensversicherung und Bausparen" im Handwörterbuch des Wohnungswesens, Jena 1930, S. 505).

einer zusätzlichen Vermögensbildung — dazu reicht die Kraft der Sparer regelmäßig nicht aus —, sondern dient ausschließlich dem Zweck, die Erreichung des gesteckten Sparziels, d. h. den schuldenfreien Besitz eines Eigenheims sicherzustellen. Dies erreicht man jedoch auch durch Abschluß einer Versicherung mit fallender Summe, die jeweils die Differenz zwischen der gesamten in Aussicht genommenen Sparsumme und den bereits ersparten Beträgen deckt[413]). Der Vorteil dieses letzteren Systems ist darin zu suchen, daß dabei die Sparbeträge der Bauorganisation, für die sie doch letzten Endes bestimmt sind, unmittelbar zufließen und lediglich die Risikoprämie an die Lebensversicherungsunternehmung abgeführt wird, wodurch auch eine gewisse Verwaltungskostenersparnis erzielt werden dürfte.

Hieraus ergibt sich, daß die Baulebensversicherung sich von vornherein im wesentlichen nur für die Organisationen eignet, die im Eigentum der Gemeinschaft bleibende Mietwohnungen erstellen.

Eine Steigerung der Spartätigkeit läßt sich vor allem auch dann erwarten, wenn die Baulebensversicherung und der, soweit es sich um Versicherungen mit jährlicher Prämienzahlung handelt, mit ihr verbundene Prämienzahlungszwang an die Stelle einer rein freiwilligen Spartätigkeit tritt.

Es ist auch nicht zu verkennen, daß gegenüber anderen Sparverpflichtungen in der Lebensversicherung unzweifelhaft der wirksamste Sparzwang gegeben ist, weil nicht nur ein starkes Interesse an der Aufrechterhaltung des Versicherungsschutzes besteht, sondern mit einer vorzeitigen Aufgabe der Versicherung stets auch eine nicht unempfindliche Einbuße für den Versicherten verbunden ist[414]).

Soweit einzelne Mitglieder einer Bauorganisation bereits über Ersparnisse verfügen, wird es wesentlich leichter sein, diese für die gemeinsamen Zwecke heranzuziehen, wenn dagegen statt einer meist recht niedrig verzinslichen Schuldverschreibung, die als Kapitalanlage durchaus unvorteilhaft erscheinen muß, eine Lebensversicherungspolice über einen wesentlich höheren Betrag geboten wird, der sich je nach dem Eintrittsalter des Versicherungsnehmers und der gewählten Versicherungsdauer auf 150 % bis 350 % der Einmalprämie beläuft[415]). Auf laufende bare Zinseinnahmen aus den gemachten Ersparnissen muß hier allerdings verzichtet werden. Auch bleibt die tatsächlich erzielte Verzinsung entsprechend der niedrigen Verzinsung der an die Bauorganisation gegebenen Policendarlehen natürlich ebenfalls hinter den marktüblichen Sätzen zurück, doch kommt letzteres dem einzelnen im allgemeinen nicht zum Bewußtsein, da es ihm wohl in den meisten Fällen vollkommen unbekannt bleiben dürfte, welcher Zinsfuß seiner Lebensversicherung zugrunde gelegt ist. Wesentlich ist für ihn beim Abschluß einer Lebensversicherung lediglich die Aussicht, beim Tode bzw. beim Ablauf der vereinbarten Versicherungsdauer in den Besitz der Versicherungssumme zu gelangen.

---

[413]) Vgl. hierzu S. 106.
[414]) Vgl. S. 65.
[415]) Nach einem Tarif der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft.

Auf diese Weise können also nicht nur bereits vorhandene Ersparnisse für Zwecke der Bauorganisation herangezogen werden, auch die Spartätigkeit selbst wird gefördert, da der Abschluß einer Lebensversicherung stets die Übernahme eines Sparzwangs hinsichtlich der Zinsen auf die hierfür verwandten Ersparnisse bedeutet.

Letzterer Umstand käme in gleicher Weise zur Geltung, wenn bereits bei einer Bauorganisation angelegte Ersparnisse als Einmalprämie für eine Lebensversicherung Verwendung finden würden. Die der Bauorganisation zur Verfügung stehenden Sparmittel würden sich hierbei zwar zunächst um die Differenz zwischen der Einmalprämie und dem Betrag der als Policendarlehen an die Bauorganisation zurückfließenden ersten Deckungsrücklage vermindern, dann sich aber von Jahr zu Jahr um den jeweiligen Zuwachs der Deckungsrücklagen erhöhen.

Weiterhin tragen zur Steigerung der Spartätigkeit im Rahmen einer Bauorganisation bei ihrer Umleitung über die Lebensversicherung noch folgende Umstände bei: Während bei gewöhnlicher Spartätigkeit im Fall des Todes eines einer Bauorganisation angehörigen Mitglieds naturgemäß weitere Spareinlagen auf dem betreffenden Konto unterbleiben, ja die bereits getätigten Einzahlungen vielfach zurückgezogen werden, ist bei der Baulebensversicherung, bei der ja das gesteckte Sparziel unter allen Umständen erreicht wird, solange die Versicherung nicht in Verfall gerät, vertragsgemäß ein bestimmter Teil der Versicherungssumme bei der Bauorganisation anzulegen, was zweifellos durchführbar ist, um so mehr als es ja durchaus nicht im Sinn des Versicherungsnehmers liegt, wenn bei seinem Tode sofort die gesamte Versicherungssumme Konsumzwecken zugeführt wird. Wird die Versicherungssumme zu einer Zeit fällig, wo die aufgelaufene Deckungsrücklage noch kleiner ist als der vertragsmäßig bei der Bauorganisation anzulegende Teilbetrag der Versicherungssumme, so ergibt sich sogar ein verstärkter Zufluß an Sparmitteln[416]).

Die auf diesem Wege der Bauorganisation zufließenden Mittel können nun in verschiedener Weise nutzbar gemacht werden, indem sie entweder direkt zur Finanzierung von Neubauvorhaben herangezogen oder zunächst zur Tilgung hochverzinslicher fremder Gelder verwandt werden. Im letzteren Fall wird dann das teuere Fremdkapital allmählich durch die regelmäßig niedriger verzinslichen[417]) Sparmittel der einzelnen Mitglieder der Bauorganisation[418]) abge-

---

[416]) Selbstverständlich stellt dieser verstärkte Zufluß an Sparmitteln bei gleichen Sparleistungen der einzelnen, im ganzen gesehen, kein Plus an Sparmitteln dar, das der Lebensversicherung zuzuschreiben wäre, denn in entsprechendem Ausmaß vermindert sich natürlich im Vergleich mit der einfachen Spartätigkeit das Sparguthaben der Lebenden. Andererseits ist aber zu sagen, daß durch die Lebensversicherung zur Erreichung des gleichen Sparziels eine etwas erhöhte Sparleistung gefordert und bewirkt wird, die sonst nicht erfolgt wäre.

[417]) Vgl. S. 108/109 und 110.

[418]) Denn nichts anderes stellen auch die seitens der Lebensversicherungsunternehmung gewährten Policendarlehen ihrem Wesen nach dar (vgl. S. 16/17).

löst, deren Tilgung zudem nicht vor der vollständigen Amortisation des Fremdkapitals aufgenommen zu werden braucht.

Hierdurch wird eine sukzessive Verminderung der alljährlich für Tilgung und Verzinsung seitens der Bauorganisation aufzubringenden Gesamtleistung bewirkt und eine progressive Mietsverbilligung ermöglicht.

Natürlich findet auch bei der Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Schulden eine entsprechende Kapitalneubildung bei den Mitgliedern der Bauorganisation statt, und es kann damit gerechnet werden, daß diese Kapitalien nach ihrer Ablösung wenigstens teilweise der betreffenden Bauorganisation wieder für Zwecke späterer Bauvorhaben zur Verfügung stehen.

Auch dürfte durch eine intensive Spartätigkeit innerhalb einer Bauorganisation deren Kreditwürdigkeit gehoben und ihr so die Möglichkeit gegeben werden, erforderlichenfalls leichter und zu günstigeren Bedingungen anderweitig Kredite aufzunehmen.

Wie sich die Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Schulden im einzelnen auswirkt, läßt sich am besten an einem Beispiel deutlich machen:

Nehmen wir an, eine Baugenossenschaft habe ein Hypothekendarlehen von 420 000 RM aufgenommen, das zu 8 % verzinslich ist und sich auf 100 Wohnungen verteilt. Anstatt der normalen Tilgung in Höhe von 1 % zuzüglich der ersparten Zinsen soll die Tilgung aus den für die Genossenschaft durch die Baulebensversicherung verfügbar werdenden Mitteln erfolgen. Zu diesem Zweck schließt jeder der 100 Wohnungsinhaber eine gemischte Lebensversicherung über 4000 RM auf 30 Jahre ab, für die er eine Durchschnittsprämie von 2,98 %[419]) zu zahlen haben soll. Von den fällig werdenden Versicherungssummen soll vereinbarungsgemäß ein Viertel der Genossenschaft gegen unkündbare 5prozentige Schuldverschreibungen überlassen bleiben. Außerdem nimmt die Genossenschaft, deren Jahresleistung bei 8 % Zinsen plus 1 % Tilgung 37 800 RM betragen hätte und die jetzt nur 8 % Zinsen = 33 600 RM aufzubringen hat, da ja die Tilgung aus den Policendarlehen erfolgen soll, für eigene Rechnung noch eine Zusatzversicherung von 2000 RM pro Kopf, wofür sie im ersten Jahr bei dem angenommenen Durchschnittssatz von 2,98 % 5960 RM an Prämie zu zahlen hat. Über diese Zusatzversicherungen hat die Genossenschaft, die ja auch die Prämien bezahlt, selbstverständlich vollkommen freie Verfügung.

Wenn nun zur Tilgung der 8prozentigen Hypothek die gesamten auflaufenden Deckungsrücklagen, die gesamten auf die von der Genossenschaft zusätzlich gezeichneten Versicherungen zur Auszahlung gelangenden Beträge, sowie ein Viertel der Summen, die auf die von den einzelnen Genossenschaftsmitgliedern erworbenen Policen ausgezahlt werden, herangezogen werden, so erhalten wir das in Tabelle V des Anhangs dargestellte Bild.

[419]) Dieser Satz entspricht nach dem Spezialtarif für die Baulebensversicherung einem Eintrittsalter von 35 Jahren.

Zunächst ergibt sich bei unserem Beispiel für die Genossenschaft in den ersten vier Jahren eine kleine Mehrbelastung gegenüber der gewöhnlichen Amortisation. Diese ist indes ohne eine Mieterhöhung tragbar, da in der Miete stets noch Bauunterhaltungskostenbeiträge einkalkuliert sind, die in den ersten Jahren kaum in Anspruch genommen zu werden brauchen. Außerdem können eventuell auch die der Genossenschaft zufließenden Abschlußprovisionen zum Ausgleich dieser anfänglichen Mehrbelastung herangezogen werden. Da es jedoch fraglich ist, inwieweit diese Provisionen der Genossenschaft verbleiben, wurde davon abgesehen, dieselben in unserem Beispiel in Rechnung zu ziehen. Die aus den Bauunterhaltungskostenbeiträgen in Anspruch genommenen Summen sind im neunten Jahr wieder in vollem Umfang für ihre ursprüngliche Bestimmung reserviert. Von diesem Zeitpunkt an kann eine sukzessive Herabsetzung der Miete vorgenommen werden, die fortgesetzt werden soll, bis ein gewisses Normalniveau erreicht ist. Als normal mag das Mietniveau auf der Grundlage einer 6prozentigen Annuität (Zinsen plus Amortisation) angenommen werden. Dieses Niveau wird im 23. Jahr erreicht. Die sich einer gleichmäßigen Annuität von 6 % gegenüber in den folgenden Jahren ergebenden Einnahmeüberschüsse sollen nun ebenfalls zur Amortisation der 8prozentigen Hypothek und nach deren vollständiger Tilgung zur Abtragung der aufgenommenen Policendarlehen benützt werden. Das Resultat nach Ablauf des 30. Jahres wäre eine Verpflichtung der Genossenschaft über 100 000 RM, die an Schuldverschreibungen ausgegeben wurden für ein Viertel der von den Genossen selbst erworbenen Versicherungssummen, die nach den Vertragsabmachungen in diesem Ausmaß der Genossenschaft zur Verfügung gestellt werden. Ferner hätten nunmehr die restlichen drei Viertel der von den einzelnen Genossenschaftsmitgliedern erworbenen Versicherungen mit 166 425 RM zur Auszahlung zu kommen. Von diesem Betrag hat die Versicherungsunternehmung nur noch 67 238 RM auszuschütten, da der Differenzbetrag von 99 187 RM bereits von der Genossenschaft als Policendarlehen in Anspruch genommen worden ist. Zur Deckung dieses Betrages steht der Genossenschaft ein Überschuß von 6387 RM aus dem 30. Jahre gegenüber einer gleichbleibenden Annuität von 6 % zur Verfügung. Für den Rest von 92 800 RM wären somit weitere Schuldverschreibungen auszugeben, so daß von dem ursprünglichen Schuldbetrag noch insgesamt 192 800 RM zu tilgen sind. Dieser Betrag stellt allerdings nicht mehr 8prozentiges Fremdkapital, sondern 5prozentiges Sparkapital der Genossenschaftsmitglieder dar, das bei gleichbleibender Annuität von 6 % im Verlauf weiterer 10 Jahre (genau 9,882 Jahre) getilgt werden kann.

Neben der vollständigen Tilgung der ursprünglichen Schuldsumme ist noch eine Kapitalneubildung von insgesamt 400 000 RM erzielt worden. Davon gelangten 133 575 RM bereits vor Ablauf der Versicherungsdauer an die Genossenschaftsmitglieder zur Auszahlung, 73 625 RM waren am Ende des 30. Jahres bar vorhanden, während die restlichen 192 800 RM erst im Laufe weiterer 10 Jahre ver-

fügbar werden. Die Gesamtbelastung der Genossenschaft wäre in unserem Beispiel etwas geringer als bei einer gewöhnlichen Amortisation. Der Barwert der gesamten von der Genossenschaft für Zinsen und Prämien zu machenden Aufwendungen stellt sich bei einem Diskontsatz von 5 % auf 555 122 RM, wogegen sich als Barwert einer Jahresleistung von 37 800 RM während einer Dauer von 28,552 Jahren beim gleichen Diskontsatz ein Betrag von 571 000 RM ergibt.

Dagegen ist die laufende Belastung des einzelnen Genossenschaftsmitglieds bei der Einschaltung der Baulebensversicherung um die Prämie der von ihm selbst gezeichneten Lebensversicherungssumme höher als bei der einfachen Amortisation.

Selbstverständlich stellt das gewählte Beispiel nur einen Fall von zahlreichen Möglichkeiten dar. So ergeben sich aus der Einschaltung der Lebensversicherung in den Tilgungsdienst höher verzinslicher Schulden naturgemäß um so größere Vorteile, je höher der Zinssatz der abzustoßenden Hypothek war und je rascher diese durch 5prozentige Spargelder der Genossenschaftsmitglieder ersetzt werden kann, je höher also die Versicherungssummen, die von den einzelnen Genossenschaftsmitgliedern gezeichnet werden, und der Prozentsatz dieser Summen ist, der bei Fälligkeit vereinbarungsgemäß der Genossenschaft zu überlassen ist.

Für die Lebensversicherungsunternehmungen bietet die Einführung der Baulebensversicherung in jedem Fall den Vorteil einer Erweiterung ihres Versicherungsgeschäftes, wenn auch die Gewinnaussichten bei dieser Versicherungsart gegenüber der gewöhnlichen Lebensversicherung insofern eingeschränkt sein mögen, als der Zinsgewinn von vornherein durch den für die zu gewährenden Policendarlehen vereinbarten Zinssatz nach oben begrenzt ist. Außerdem dürfte mit der laufenden Hingabe der Deckungsrücklagen als Policendarlehen eine gewisse Erhöhung der Verwaltungskosten verbunden sein. Umgekehrt ist jedoch auch jede Verlustgefahr bei der Anlage der Deckungsrücklagen von vornherein ausgeschlossen, da ja mit der Gewährung von Policendarlehen unmittelbar die Kompensationsmöglichkeit mit dem durch die Prämienzahlung begründeten Anspruch des Versicherungsnehmers gegeben ist[420]).

Ein erster Versuch, die Finanzierung der Neubautätigkeit auf dem Weg über die Baulebensversicherung durchzuführen, wurde in Deutschland nach dem Kriege gemacht. Zu diesem Zweck hatte sich eine bekannte Lebensversicherungsunternehmung eine Gesellschaft angegliedert, die mit dieser Aufgabe betraut wurde. Man versuchte zunächst in ähnlicher Weise wie die Bausparkassen den Bau von Eigenheimen zu finanzieren und eine Anzahl Interessenten zu einem Versichertenverband zusammenzuschließen, indem man sich gegen Abschluß einer Lebensversicherung in voller Höhe der Baukosten zur Gewährung einer 5prozentigen Hypothek verpflichtete, sobald ein Drittel der Versicherungssumme durch Prämienzahlungen auf-

[420]) Vgl. hierzu auch S. 81.

gebracht war[421]). Die Mittel für diese Kreditgewährung sollten in erster Linie aus den für Versicherungen der gleichen Art angesammelten Deckungsrücklagen genommen, erforderlichenfalls jedoch auch aus anderen Quellen ergänzt werden. Im letzteren Fall ging allerdings der Charakter als Baulebensversicherung verloren, deren Wesen ja eben darin besteht, dem Wohnungsmarkt unmittelbar aus Kreisen der Wohnungsinteressenten selbst Mittel zuzuführen. Die in Rede stehenden Versuche erlangten übrigens praktisch nur sehr geringe Bedeutung und wurden schon nach kurzer Zeit wieder aufgegeben, da man sich offenbar hinsichtlich der Verfügbarkeit von Fonds, die zu 5 % ausgeliehen werden konnten, verrechnet hatte.

Auf eine breitere Basis wurde der ganze Plan gestellt, als im Jahre 1927 die Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft von 11 Lebensversicherungsunternehmungen gegründet worden war[422]), auf die das Kapital der mit der Durchführung der Baulebensversicherung beauftragten Gesellschaft paritätisch verteilt wurde[423]). Man bemühte sich nun vor allem, die deutschen Baugenossenschaften für den Gedanken der Baulebensversicherung zu gewinnen, indem man sowohl die Finanzierung der Neubautätigkeit auf dem Wege über die Baulebensversicherung als auch die Einschaltung dieser Versicherungsart in den Tilgungsdienst teurer Hypotheken propagierte.

Ein Erfolg war diesen Bemühungen indes nicht beschieden, wenn auch vereinzelt Abschlüsse von Baulebensversicherungen in nicht unbeträchtlichem Ausmaß getätigt wurden[424]). Die Gründe für das Fehlschlagen der in Rede stehenden Pläne sind teils spezieller Art und können insoweit nicht allgemein interessieren[425]), teils sind sie jedoch auch allgemeiner Natur.

Ein schweres Hemmnis für die Einführung der Baulebensversicherung bildet es natürlich, daß weder die fälligen Versicherungssummen noch der Rückkaufswert der Versicherung zur freien Verfügung der eigentlichen Empfangsberechtigten stehen[426]). Die fällig werdenden Beträge sind vielmehr zu einem wesentlichen Teil noch auf Jahre bei der betreffenden Bauorganisation festgelegt. Dies muß selbstverständlich den Anreiz, derartige Versicherungen abzuschließen, ganz wesentlich herabmindern. Schwierigkeiten sind ferner hinsichtlich der Abwicklung der bestehenden Verbindlich-

[421]) Vgl. S. 100.
[422]) Vgl. S. 58.
[423]) Im Herbst 1928 ging sodann ein Drittel des Aktienkapitals der in Rede stehenden Gesellschaft in die Hände von Baugenossenschaften, ein weiteres Drittel in die Hände von zwei Bankfirmen über (Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft: Der deutsche Wohnungsbau, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk [III. Unterausschuß], Gutachten der Sachverständigen, Bauherren: Bauverein Zeitz e. G. m. b. H., Referent *Sievert,* Berlin 1931, S. 378).
[424]) So wurden z. B. beim Bauverein Zeitz e. G. m. b. H. vom Frühjahr bis zum Herbst 1928 Versicherungsabschlüsse in Höhe von 120 000 RM getätigt (l. c. sub [423]), S. 378).
[425]) l. c. sub [423]), S. 380.
[426]) Vgl. S. 109.

keiten, insbesondere der Freigabe der von der Bauorganisation in Anspruch genommenen Deckungsrücklagen zu erwarten, wenn die Versicherung vorzeitig aufgegeben wird oder ein Versicherter während der Laufzeit der Versicherung aus der Bauorganisation ausscheidet.

Weiterhin ist sodann zu bedenken, daß auf dem Wege über die Baulebensversicherung nur ganz allmählich — entsprechend dem Anwachsen der Deckungsrücklagen — größere Beträge für Bauzwecke verfügbar werden. Vor dem Ende des zweiten Versicherungsjahres fließen den Bauorganisationen auf Grund der Baulebensversicherung, soweit es sich nicht um Versicherungen gegen Einmalprämie handelt, regelmäßig überhaupt keine Mittel zu, da die erste Jahresprämie nach den von den Lebensversicherungsunternehmungen in Anwendung gebrachten Berechnungsmethoden zunächst zur Unkostendeckung herangezogen zu werden pflegt, so daß nichts oder nur ein kleiner Bruchteil der Deckungsrücklage zugeführt und als Policendarlehen ausgeliehen werden kann.

Auch wenn man gewillt ist, zur Beschleunigung der Durchführung des Bauvorhabens fremdes Kapital heranzuziehen, so ist doch zu bedenken, daß es aus Gründen der Sicherheit des Bestandes einer Bauorganisation notwendig erscheint, daß an letzter Rangstelle bei den zu errichtenden Bauten wirkliches Eigenkapital steht, das das volle Unternehmerrisiko trägt. Die der Bauorganisation auf Grund der abgeschlossenen Baulebensversicherungen zufließenden Mittel stellen indes kein Eigenkapital in diesem Sinn dar, auch wenn eine hypothekarische Eintragung nicht erfolgen sollte; ihnen stehen stets in voller Höhe Verbindlichkeiten der Bauorganisation gegenüber. So ergibt sich, daß eine Bauorganisation, die sich die Beschaffung von Mietwohnungen für ihre Mitglieder zur Aufgabe gemacht hat, erst an die Bereitstellung weiterer Mittel auf dem Weg über die Baulebensversicherung denken kann, wenn sie über das erforderliche Eigenkapital verfügt, das in einer nach dem Erwerbsprinzip orientierten Wirtschaft natürlich ebenfalls von den einzelnen Mitgliedern einer solchen Selbsthilfeorganisation aufzubringen ist. In einer Baugenossenschaft z. B. könnte an den Abschluß einer Baulebensversicherung erst gedacht werden, wenn der Geschäftsanteil voll einbezahlt ist. Die an sich schon nur allmählich vor sich gehende Kapitalansammlung durch die Baulebensversicherung verzögert sich also dadurch noch ganz erheblich, daß die Spartätigkeit in Form der Baulebensversicherung erst an zweiter Stelle einsetzen kann, wenn ein erstes Sparziel bereits erreicht ist.

So wertvoll daher die Förderung der Kapitalbildung innerhalb einer Bauorganisation durch die Baulebensversicherung an sich auch sein mag, so erscheint es doch in Anbetracht der vorausgehenden Darlegungen kaum möglich, mit der Inangriffnahme des Bauprogramms zu warten, bis auf diesem Weg entsprechende Mittel aufgebracht sind, da hierdurch eine Verzögerung bedingt würde, durch die jeder Anreiz, sich an einem solchen Unternehmen zu beteiligen, verlorengehen müßte.

Bei der Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Schulden kommt als weitere große Schwierigkeit hinzu, daß sich der tatsächliche Verlauf der Tilgung durch die Baulebensversicherung praktisch niemals exakt im voraus bestimmen läßt. Dies wäre nur der Fall, wenn die wirkliche Sterblichkeit genau im Einklang mit der der Versicherung zugrunde liegenden Sterbetafel stünde, sämtliche Prämien stets pünktlich bezahlt würden und keiner der Versicherten genötigt wäre, um ein Darlehen auf Grund seiner Prämienzahlungen nachzusuchen oder den Rückkauf der Versicherung zu beantragen. Da diese Voraussetzungen jedoch in der Praxis nicht gegeben sind, wird die Grundlage des ganzen Systems außerordentlich labil, und es fehlt für den Geldgeber jede Möglichkeit, mit festen Zahlen hinsichtlich der alljährlich zurückfließenden Tilgungsbeträge zu rechnen. Es dürfte daher nicht leicht sein, das Einverständnis des Gläubigers mit diesem Tilgungsmodus zu erhalten.

Endlich wäre noch auf folgenden Umstand hinzuweisen: Abgesehen von der Hoffnung, die Kapitalneubildung durch die Baulebensversicherung für spätere Bauvorhaben nutzen zu können[427]), dürfte der Hauptanreiz für die Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Hypotheken in der Möglichkeit einer allmählichen Mietsverbilligung[428]) liegen.

Eine solche Entlastung fällt jedoch nur bei entsprechend großer Spanne zwischen den marktüblichen Zinsen und der für die gewährten Policendarlehen geforderten Verzinsung, d. h. bei entsprechend hohem allgemeinen Zinsniveau ins Gewicht und verliert an Bedeutung, je geringer diese Differenz ist. Da nun aber in Zeiten hoher Zinssätze stets mit einem Rückgang des Zinsniveaus gerechnet zu werden pflegt und bei weichenden Zinssätzen die Konvertierung hochverzinslicher Amortisationshypotheken[429]) auch ohne Baulebensversicherung keine allzu großen Schwierigkeiten verursachen dürfte[430]), so ergibt sich bei näherer Betrachtung, daß die durch die Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Schulden zu erwartende Entlastung weder in Zeiten hoher noch in Zeiten niedriger Zinssätze einen genügenden Anreiz für die Einführung dieses Tilgungssystems bieten kann.

Lediglich der Vollständigkeit halber sei noch erwähnt, daß die durch die Zahlung der Versicherungsprämie bedingte Mehrbelastung des einzelnen, die zu der Mietzahlung hinzutritt, zwar eine gewisse wirtschaftliche Leistungsfähigkeit voraussetzt, jedoch kein entscheidendes Hindernis für die Durchführung der Baulebensversicherung bilden dürfte, denn sie hält sich durchaus im Rahmen der Sparleistungen, die seitens der Bausparkassen von ihren Mitgliedern ge-

[427]) Vgl. S. 113.
[428]) Vgl. S. 113 und 114.
[429]) Feste Hypotheken können bei einer Untersuchung über die Einschaltung der Baulebensversicherung in den Tilgungsdienst natürlich außer Betracht bleiben.
[430]) Vgl. S. 31/32.

fordert werden[431]) und die vor der Zuteilung der Bausparsumme ebenfalls neben der Miete aufzubringen sind. Die Erfolge der soliden Bausparkassen können aber wohl kaum in Zweifel gezogen werden.

Im übrigen kommt diese Mehrleistung dem einzelnen, ganz abgesehen von dem genossenen Lebensversicherungsschutz, ja in der Bildung eines zusätzlichen Vermögens in der Höhe der Lebensversicherungssumme ganz unmittelbar wieder zugute und wird außerdem durch die eintretende Mietsreduktion in wachsendem Ausmaß kompensiert.

Nach dem Scheitern der Pläne, die Baulebensversicherung in Zusammenarbeit mit den Baugenossenschaften zu verwirklichen, hat man[432]) im Jahre 1929 versucht, die Baulebensversicherung in Verbindung mit dem Bausparkassensystem zur Durchführung zu bringen, und einen Bausparplan ausgearbeitet, bei dem die laufenden Spareinlagen in Versicherungsprämien umgewandelt und die bis zum Jahresschluß aufgelaufenen Deckungsrücklagen als Baudarlehen vergeben werden sollten[433]). Es ist nach dem oben Gesagten[434]) jedoch ohne weiteres einleuchtend, daß ein solches System hinter den üblichen Bausparsystemen zurückstehen mußte, und tatsächlich scheinen diese Pläne auch bald wieder aufgegeben worden zu sein.

---

[431]) Eine Vergleichsbasis gewinnen wir, wenn wir die neben der Miete aufzubringende Anfangsbelastung bei der Baulebensversicherung und bei verschiedenen Bausparkassen nebeneinander stellen. Bei einer abgekürzten Baulebensversicherung beträgt die Jahresprämie für 1000 RM Versicherungssumme nach dem Spezialtarif der wiederholt genannten Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft je nach Dauer und Beitrittsalter zwischen 16,40 RM (20 Jahre Beitrittsalter, 50 Jahre Dauer) und 108,90 RM (60 Jahre Beitrittsalter, 10 Jahre Dauer), wobei wir in unserem Beispiel als mittleren Satz 29,80 RM für eine Dauer von 30 Jahren bei einem Eintrittsalter von 35 Jahren angenommen haben. Das Zwölffache der monatlichen Mindestsparleistungen pro 1000 RM Bausparsumme beträgt je nach dem gewählten Tarif

bei der Bausparkasse der Rheinprovinz	von	31,20 RM	bis	155,04 RM
bei der Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot	„	20,— „	„	50,— „
bei der Deutschen Bau- und Siedlungsgemeinschaft e. G. m. b. H., Darmstadt	„	13,20 „	„	72,— „

(Diese Beträge erhöhen sich bis zur vollen Einzahlung eines Hausanteils, dessen Höhe zwischen 3 % und 22 % der Bausparsumme schwankt, auf das Doppelte.)

bei der Reichsheim-Bausparkasse A. G., Berlin	von	19,20 RM	bis	132,— RM
bei der Deutschland Bauspar A. G. für Stadt und Land, Berlin.....		60,— „		

[432]) Allerdings ohne die Mitwirkung der in der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft zusammengeschlossenen, auf S. 58 genannten 11 Lebensversicherungsunternehmungen.

[433]) Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft: Der deutsche Wohnungsbau, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk (III. Unterausschuß), Gutachten der Sachverständigen, Bauherren: Bauverein Zeitz e. G. m. b. H., Referent *Sievert,* Berlin 1931, S. 380.

[434]) S. 111 und S. 117.

IV. Kollektivtilgungsversicherung.

Es soll jetzt noch ganz kurz die Rede von zwei weiteren Kombinationen sein, die auf der Grundlage des Baulebensversicherungsgedankens zur Entstehung gelangt sind.

Bei der Einschaltung der Lebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Schulden einer Kollektivität ist auch der Fall denkbar und tatsächlich in Vorschlag gebracht worden, daß nicht wie bei der Baulebensversicherung die einzelnen Mitglieder dieser Kollektivität Lebensversicherungen abschließen, für die sie die Prämien aufbringen und bei denen ihnen demzufolge auch die Versicherungsleistungen unmittelbar zugute kommen, sondern daß im Gegensatz hierzu die gesamte Prämie seitens der Kollektivität selbst getragen wird, der dann selbstverständlich auch allein sämtliche Ansprüche auf die Versicherungsleistungen zustehen. Einen solchen Abschluß wollen wir als Kollektivtilgungsversicherung bezeichnen.

Auch bei dieser Versicherungsart ist natürlich der wirkliche Tilgungsverlauf im voraus nicht mit Sicherheit bestimmbar. Durch die anfänglich verstärkte Tilgung gegenüber einer im gleichen Zeitraum mittels Zahlung gleichbleibender Annuitäten durchgeführten einfachen Amortisation ergibt sich wieder die Möglichkeit einer allmählichen Mietsreduktion sowie eine Verminderung des Gesamtaufwandes. Dagegen wäre die anfängliche Mehrbelastung der Bauorganisation bei der Kollektivtilgungsversicherung so groß[435]), daß diese Versicherungsart stets nur bei Krediten zur Anwendung gelangen kann, deren Verzinsung erheblich unter den Sätzen des freien Marktes liegt.

Es läßt sich daher wohl mit Recht behaupten, daß die Kollektivtilgungsversicherung im allgemeinen weder den Interessen des Geldgebers noch denen des Schuldners entspricht und überhaupt nur in Erwägung gezogen werden kann, wenn seitens der Lebensversicherungsunternehmungen, für die sie eine erwünschte Geschäftserweiterung darstellt, Kredite unter den landesüblichen Zinssätzen zur Verfügung gestellt werden.

Diesem Zweck sollte die seitens der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft geplante Aufnahme einer Anleihe in New York dienen[436]), die den Baugenossenschaften zu einem Zinssatz, der wesentlich unter den in Deutschland üblichen Sätzen lag, zugeleitet werden sollte. Wie wir indes bereits gesehen haben[436]), kamen diese Anleihepläne nicht zur Verwirklichung.

Nach dem Gesagten erscheint es nicht weiter verwunderlich, daß die Kollektivtilgungsversicherung auch sonst praktisch nicht mit Erfolg durchgeführt werden konnte.

[435]) Unter Zugrundelegung der auf S. 113 angenommenen Durchschnittsprämie von 2,98 % würde dieselbe bei einem Zinssatz von 8 % etwa 2,10 % betragen.

[436]) Vgl. S. 58/59.

V. »Reine Tilgungsversicherung«.

Um nun bei der Einschaltung der Lebensversicherung in den Tilgungsdienst hochverzinslicher Schulden einer Kollektivität die Abhängigkeit des Tilgungsverlaufs von der mit Sicherheit nicht im voraus bestimmbaren tatsächlichen Sterblichkeit zu beseitigen, ist man auf den Gedanken gekommen, die Versicherung nicht auf das Leben physischer, sondern einer Gruppe imaginärer Personen abzuschließen, deren Sterblichkeit genau im Einklang mit der der Prämienberechnung zugrunde gelegten Sterbetafel steht[437]). Dabei kommt jedoch ein Merkmal, das wohl einen wesentlichen Bestandteil jeder Definition des Begriffes „Versicherung" bilden muß, das der „Zufälligkeit" oder „Ungewißheit"[438]) in Fortfall. Wir haben es also tatsächlich gar nicht mehr mit einer Versicherung, sondern lediglich mit einem besonders gearteten Tilgungssystem zu tun, das zu Unrecht als „reine Tilgungsversicherung" bezeichnet worden ist[439]) und mit dem wir uns nicht weiter zu befassen haben.

---

[437]) Vgl. die von *F. Sievert* der Mitgliederversammlung des Hauptverbandes Deutscher Baugenossenschaften vom 25. 4. 1928 in Berlin vorgelegte Denkschrift über eine Verbindung der Lebensversicherung mit dem Realkreditwesen (Baulebensversicherung), Manuskript S. 14; ferner *H. Riese,* Die Lebensversicherungsgesellschaften als Förderer des deutschen Wohnungsbaus, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, Band 29, Berlin 1929, S. 46/47.

[438]) Vgl. Art. „Begriff" im Versicherungslexikon, herausgeg. von *A. Manes,* Berlin 1930, S. 289/93.

[439]) Vgl. die von *F. Sievert* der Mitgliederversammlung des Hauptverbandes Deutscher Baugenossenschaften vom 25. 4. 1928 in Berlin vorgelegte Denkschrift über eine Verbindung der Lebensversicherung mit dem Realkreditwesen (Baulebensversicherung), Manuskript S. 14.

Schluß.

Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung.

A. Einwirkung auf den Kapitalmarkt.

Nachdem wir nun die verschiedenartigen Beziehungsmöglichkeiten zwischen Wohnungsbau und Lebensversicherung aufgezeigt und ihre Gestaltung im einzelnen kennengelernt haben, wollen wir uns die Bedeutung vergegenwärtigen, die der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung im Rahmen der Gesamtwirtschaft zukommt.

An erster Stelle sei hier die Auswirkung dieser Verknüpfung auf die Gestaltung des Kapitalmarktes kurz skizziert.

Dabei haben wir naturgemäß diejenigen Beziehungen aus unserer Betrachtung auszuscheiden, die darauf beruhen, daß seitens der Lebensversicherungsunternehmungen dem Wohnungsmarkt verfügbare Mittel zugeführt werden; denn eine solche Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung kommt ja ihrerseits im Rahmen des Kapitalmarktes zustande, ist das Ergebnis der Marktfunktion, der marktmäßige Ausgleich der Kapitalnachfrage des Wohnungsmarkts und des Kapitalangebots der Lebensversicherungsunternehmungen und kann somit weder einen Einfluß auf die Gestaltung des an den Markt kommenden Angebots noch der sich dort geltend machenden Nachfrage in irgendeiner Weise ausüben.

Bedeutungsvoll erscheint in diesem Zusammenhang vor allem die Förderung, die die Tilgung von Wohnungsbaukrediten durch die Heranziehung der Lebensversicherung erfährt. Da es sich hierbei regelmäßig um eine echte Tilgung der aufgenommenen Schulden durch zusätzliches, ad hoc neugebildetes Sparkapital handelt, wodurch die abgelösten Beträge freigesetzt und für neue Zwecke verfügbar werden, ohne daß damit in entsprechendem Ausmaß gleichzeitig eine Verstärkung der Nachfrage oder eine anderweitige Verminderung des Angebots am Kapitalmarkt verbunden wäre, wie es der Fall ist, wenn die Schuldenablösung statt aus dem Einkommen durch Aufnahme neuer Kredite oder durch Inanspruchnahme des Vermögens erfolgt, ergibt sich auf diesem Weg eine Verstärkung des Angebots am Kapitalmarkt[440]).

[440]) Ergänzend sei hier noch erwähnt, daß diese Verstärkung des Kapitalangebots auch bei Tilgungslebensversicherungen, wo die Ablösung der zu tilgenden Darlehen ja erst am Ende der Versicherungsdauer erfolgt, nicht erst zu diesem Zeitpunkt wirksam wird, da die allmählich auflaufenden Beträge ja schon vorher innerhalb der allgemeinen Fonds der Lebensversicherungsunternehmungen als Angebot an den Kapitalmarkt gelangen.

Soweit es sich allerdings um die Entschuldung von Bauten handelt, die von einer Bauorganisation aus Mitteln der in ihr zusammengeschlossenen Wohnungsinteressenten finanziert worden sind, dürften die abgelösten Beträge nicht zu einer Verstärkung des Angebots am Kapitalmarkt führen, da über diese Summen regelmäßig sofort von der betreffenden Bauorganisation wieder disponiert werden wird. Die Auswirkung auf den Kapitalmarkt bleibt jedoch letzten Endes die gleiche, lediglich mit dem Unterschied, daß nicht das Angebot verstärkt, sondern die Nachfrage verringert wird, wenn ein Teil des bestehenden Wohnungsbedarfs ohne Inanspruchnahme des Kapitalmarktes gedeckt wird.

In gleicher Weise wirkt es sich aus, wenn beispielshalber die Spartätigkeit im Rahmen einer Bausparkasse durch Heranziehung der Lebensversicherung gefördert wird[441]). Auch hier werden die neugebildeten Kapitalien unmittelbar Wohnungsbauzwecken zugeführt, ohne erst an den Kapitalmarkt zu gelangen, so daß auf diesem zwar keine Verstärkung des Angebots, dafür jedoch wieder eine entsprechende Verringerung der Nachfrage bewirkt wird.

Wenn somit die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung einerseits geeignet ist, eine Verstärkung des Angebots bzw. eine Verminderung der Nachfrage am Kapitalmarkt herbeizuführen, so wirkt sie sich andererseits doch auch in umgekehrtem Sinn aus. Dies wurzelt darin, daß der Darlehensnehmer durch Abschluß einer Lebensversicherung dem Geldgeber eine erhöhte Sicherheit zu bieten vermag[442]). Hierdurch erfährt aber diejenige Nachfrage eine Erweiterung, für die bei bestimmten Mindestforderungen bezüglich der Sicherheit überhaupt die Möglichkeit einer Befriedigung gegeben ist, die also allein auch wirksam einem mit solchen Ansprüchen an den Markt kommenden Angebot gegenüber in Erscheinung treten kann.

B. Bedeutung für die Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes.

Von Bedeutung ist die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung ferner für die Kapitalversorgung des Wohnungsmarkts.

Letzterem werden durch die Lebensversicherung auf den verschiedensten Wegen Kapitalien zugeleitet. Dabei handelt es sich nicht nur um die Anlagen der Lebensversicherungsunternehmungen[443]), die entweder Selbstzweck sind oder im Hinblick auf die Erweiterung des Versicherungsgeschäfts erfolgen[444]), auch außerhalb dieses Rahmens trägt die Heranziehung der Lebensversicherung zur Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes bei. So haben wir ge-

[441]) Vgl. S. 106/107.
[442]) Vgl. S. 13.
[443]) Vgl. S. 15 ff.
[444]) Vgl. S. 24 und S. 58 ff.

sehen, daß auf diesem Weg die Bildung von Sparkapitalien der Wohnungsinteressenten gefördert werden kann[445]), daß der Abschluß einer Lebensversicherung unter Umständen erst die erforderliche Unterlage für die Kreditgewährung schafft[446]) und daß durch die Förderung der Tilgung von Wohnungsbaukrediten durch Heranziehung der Lebensversicherung Mittel freigesetzt werden[447]), die zweifellos teilweise wieder am Wohnungsmarkt Anlage suchen dürften.

Qualitativ ist die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung für die Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes insofern von Bedeutung, als die sich bei den Lebensversicherungsunternehmungen ansammelnden Fonds, wie wir gesehen haben[448]), eine besondere Eignung für langfristige Anlagen besitzen und somit dem eigenartigen Bedarf des Wohnungsbaus an langfristig disponiblem Kapital in besonders hohem Maße entsprechen.

Auch der Förderung der Kapitalbildung in Kreisen der Wohnungsinteressenten selbst kommt für die Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes eine spezielle Bedeutung zu, da bei der Anlage dieser Kapitalien nicht das Interesse an der Erzielung einer möglichst hohen Rendite, sondern an der Schaffung einwandfreier Wohnungen zu angemessenen Preisen im Vordergrund steht und die Konkurrenz anderer Anlagemöglichkeiten weitgehend ausgeschaltet ist. Damit ist aber die Möglichkeit einer teilweisen Verbilligung in der Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes gegeben.

Bei Kapitalknappheit bedeutet die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung vor allem eine Erweiterung der Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes. Soweit es sich dabei jedoch nicht um zusätzliches Sparkapital der Wohnungsinteressenten handelt, ist es für eine solche Erweiterung der Kapitalversorgung allerdings Voraussetzung, daß die am Wohnungsmarkt zur Investierung gelangenden Kapitalien auch einen angemessenen Ertrag abzuwerfen versprechen.

C. Einwirkung auf die Gestaltung der Wohnverhältnisse.

Es wäre nunmehr zu untersuchen, wie sich die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung auf die Gestaltung der Wohnverhältnisse auszuwirken vermag.

Dabei wollen wir zuerst die Frage stellen, welchen Einfluß das dem Wohnungsmarkt durch die Lebensversicherung zugeleitete Kapital auf den Wohnungsbau auszuüben imstande ist und welche Rückwirkungen sich für die Gesamtwirtschaft daraus ergeben.

[445]) Vgl. S. 106/107 und S. 108 ff.
[446]) Vgl. S. 13 und S. 62.
[447]) Vgl. S. 122/123.
[448]) Vgl. S. 18.

Zunächst wäre in diesem Zusammenhang nochmals auf die durch die Heranziehung der Lebensversicherung verstärkte Kapitalbeschaffung aus Kreisen der Wohnungsinteressenten hinzuweisen, die nicht nur, wie wir bereits betont haben[449]), eine Verbilligung der Wohnungsproduktion, die bei gleicher Höhe der Aufwendungen naturgemäß einer Verbesserung der Wohnungen gleichzusetzen ist, ermöglicht, sondern darüber hinaus auch einen unmittelbaren Einfluß auf die zweckmäßige Gestaltung der mit diesen Mitteln finanzierten Wohnungen ausübt.

Grundsätzlich kann ein solcher Einfluß auf die qualitative Gestaltung der Wohnungsproduktion von jedem Geldgeber ausgehen. Im Hinblick auf das Interesse, das die Lebensversicherungsunternehmungen an der Hebung der Volksgesundheit haben, und die Bedeutung, die in dieser Beziehung den Wohnverhältnissen zukommt[450]), könnte man sich daher die Frage vorlegen, ob nicht gerade die Lebensversicherungsunternehmungen zu einer solchen Einflußnahme auf die qualitative Gestaltung der Wohnungsproduktion in besonderem Maße berufen wären, um so mehr als sie in Anbetracht des Umfangs der von ihnen am Wohnungsmarkt investierten Mittel vielfach auch in der Lage sein würden, eine Verbesserung der Wohnungsproduktion in nennenswertem Ausmaß zur Durchführung zu bringen.

Über die Bedeutung, die einer Verbesserung der Wohnungsverhältnisse zukommt, dürften sich längere Ausführungen im Rahmen dieser Arbeit erübrigen.

Es sei lediglich an den unheilvollen Einfluß erinnert, den schlechte Wohnungsverhältnisse auf die Gesundheit auszuüben vermögen. Mit dieser steht aber die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des einzelnen im engsten Zusammenhang, da eine Gesundheitsschädigung regelmäßig ja auch eine Schwächung der Arbeitskraft bedeutet.

Auch die psychischen Auswirkungen schlechter Wohnverhältnisse dürfen nicht außer acht gelassen werden, da auch sie in mannigfacher Weise wirtschaftlich zur Geltung kommen. Eine schlechte Wohnung wird nach Möglichkeit gemieden, sie fördert somit den Besuch von Gaststätten, Kinos usw., führt zu unnützen Ausgaben und hemmt — zugleich mit der Zerstörung des Sinnes für Familie und Heim — die Entfaltung des Spartriebes.

Mit einer Erweiterung der Kapitalversorgung des Wohnungsmarktes[451]) ist sodann vor allem die Möglichkeit einer Steigerung der Wohnungsproduktion gegeben. Dieser Umstand gewinnt Bedeutung, wenn infolge Kapitalmangels der bestehende Wohnungsbedarf nicht in vollem Umfang Deckung findet. Dabei darf jedoch nicht übersehen werden, daß gerade in Zeiten des Wohnungsmangels eine starke Erweiterung der Kapitalversorgung der Wohnungsbau-

[449]) Vgl. S. 124.
[450]) Vgl. S. 14.
[451]) Vgl. S. 124.

wirtschaft die Gefahr mit sich bringt, daß hierdurch die Bauwirtschaft über das gebührende Maß, das unter normalen Umständen in der voraussichtlichen Bevölkerungsbewegung gegeben ist, ausgeweitet wird, so daß bei Behebung des akuten Wohnungsmangels mehr oder weniger unvermittelt eine starke Beschäftigungslosigkeit Platz greift.

Durch die Behebung einer bestehenden Wohnungsknappheit auf Grund einer gesteigerten Wohnungsproduktion wird nicht nur ganz allgemein eine Verbesserung der Wohnverhältnisse herbeigeführt, sondern auch die im Interesse einer ungestörten wirtschaftlichen Entwicklung erforderliche Freizügigkeit gesichert, die bei großem Wohnungsmangel infolge der außerordentlichen Schwierigkeiten, die sich unter solchen Umständen einer Domizilverlegung entgegenstellen, praktisch vielfach in Frage gestellt ist.

Darüber hinaus mag auch die Bevölkerungszunahme und mit ihr die gesamte künftige wirtschaftliche Entwicklung von dem vorhandenen Wohnraum nicht ganz unbeeinflußt bleiben[452]), so daß auch in dieser Beziehung die Beseitigung einer etwaigen Wohnungsknappheit von Bedeutung ist.

Besonders große Dienste vermag die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung der Gesamtwirtschaft zu leisten, wenn es mit Hilfe der dem Wohnungsmarkt durch die Lebensversicherung zugeleiteten Kapitalien verhütet werden kann, daß trotz bestehendem Wohnungsbedarf die Wohnungsbautätigkeit infolge Kapitalverknappung eingeschränkt werden muß. Die Störungen, die eine solche Einschränkung des Wohnungsbaues im gesamten Wirtschaftsleben hervorrufen muß, lassen sich am besten ermessen, wenn wir uns nochmals die Rolle vergegenwärtigen, die die Aufwendungen für den Wohnungsbau im Rahmen der Gesamtwirtschaft spielen[453]), und uns vor Augen halten, daß das Baugewerbe in Deutschland nach der Zahl der darin Erwerbstätigen an der Spitze aller Gewerbegruppen marschiert[454]) und mit ihm zahlreiche andere Industrie-, Handels- und Verkehrsunternehmungen in engem Zusammenhang stehen. So arbeitet die Industrie der Steine und Erden fast ganz für das Baugewerbe, ebenso große Teile der Eisen- und Holzindustrie[454]). Einschließlich der unmittelbar liefernden Industrien beschäftigte das deutsche Baugewerbe ums Jahr 1912 etwa 3 Millionen Menschen[455]). Nach einer Rede, die der preußische Minister für Volkswohlfahrt, Hirtsiefer, über die Zukunft der Wohnungswirtschaft auf der Deutschen Tagung für Wohnungswesen am 4. 6. 1930

---

[452]) Denkschrift über die Wohnungsnot und ihre Bekämpfung vom 10. 12 1927, Reichstagsdrucksache Nr. 3777, S. 16, Verhandlungen des Reichstags, III. Wahlperiode 1924, Band 420, Berlin 1928.

[453]) Vgl. S. 11/12 sowie die im Anhang beigefügte Tabelle I.

[454]) *W. Sombart,* Der moderne Kapitalismus, III, 1, München und Leipzig 1927, S. 421.

[455]) Denkschrift über die Wohnungsnot und ihre Bekämpfung vom 10. 12. 1927, Reichstagsdrucksache Nr. 3777, S. 16, Verhandlungen des Reichstags, III. Wahlperiode 1924, Band 420, Berlin 1928.

in Frankfurt a. M. hielt, lebt ein Achtel der deutschen Bevölkerung von der Bauwirtschaft[456]). Allein im Baugewerbe waren 1927 nach *G. Kühn*[457]) zwei Millionen, in den Baustoffindustrien eine Million Menschen beschäftigt. Im gleichen Jahr waren ungefähr ein Viertel aller Waren, die von Eisenbahn und Binnenschiffahrt innerhalb der deutschen Reichsgrenzen bewegt wurden, Materialien, die beim Bauen Verwendung fanden. Ein Sechstel der Gesamteinnahmen der Reichsbahn aus dem Güterverkehr entfiel mit etwa 700—800 Millionen RM auf Baustoffe[458]). Der Wohnungsbau allein ist an diesen Zahlen mit nahezu 40 % beteiligt[459]).

Von spezieller Bedeutung für die Gestaltung der Wohnverhältnisse ist die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung sodann noch insofern, als durch die Heranziehung der Lebensversicherung die Verbreitung des Eigenheims[460]) wirksam gefördert werden kann.

Hierbei ist in erster Linie an die Individualtilgungsversicherung zu denken, durch die sowohl für den Geldgeber als auch für den Darlehensnehmer das mit der Finanzierung eines Eigenheims auf dem Kreditweg verbundene Risiko ganz wesentlich vermindert wird, wie wir bereits gesehen haben[461]). Solange der Darlehensnehmer mit der Gefahr zu rechnen hat, seinen Besitz unter gänzlichem oder teilweisem Verlust des investierten Eigenkapitals wieder aufgeben zu müssen, wenn infolge Tod oder Invalidität die übernommenen Verpflichtungen nicht mehr erfüllt werden können[462]), erscheint es durchaus verständlich, daß viele den Erwerb eines Eigenheims erst für durchführbar erachten, wenn sie wenigstens einen erheblichen Teil der Kosten aus eigenen Mitteln bestreiten können, womit die Gefahr einer Subhastation natürlich weitgehend ausgeschaltet wird. Die Individualtilgungsversicherung aber ermöglicht es all denen, die sich in gesicherter wirtschaftlicher Position befinden, schon mit einem relativ geringen Eigenkapital ein Eigenheim zu erwerben und dabei die beruhigende Gewißheit zu haben, daß die aufgenommenen Hypothekenschulden bei regelmäßiger Erfüllung der übernommenen Verpflichtungen spätestens im Zeitpunkt ihres Ablebens getilgt sein

[456]) Die Baugilde, Jg. 12, Berlin 1930, S. 1163.

[457]) Die Saisonschwankungen im Baugewerbe als Verlustquelle der deutschen Wirtschaft, Bauen und Wirtschaft, Berlin 1929, S. 115, Anmerkung [1]).

[458]) *F. Kürbs*, Bauwesen und Verkehr, Bauen und Wirtschaft, Berlin 1928, S. 17/21.

[459]) Den auf S. 11 genannten Zahlen für den Wert der Wohnungsbauproduktion standen nach denselben Quellen als Werte der gesamten baugewerblichen Produktion gegenüber

	1912	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Milld. Mk. bzw. RM	6,05	3,44	5,82	5,79	7,81	8,91	8,90	7,00.

[460]) In gleicher Weise wird auf diesem Weg auch die Schaffung von Siedlerstellen erleichtert, die als Wohnstätten im allgemeinen ja wohl unter den Begriff des Eigenheims fallen dürften.

[461]) Vgl. S. 61/62.

[462]) Vgl. S. 13.

werden[463]). Was sich in dieser Beziehung erreichen läßt, hat uns das belgische Beispiel gezeigt[464]).

Neben der Individualtilgungsversicherung dient auch die Versicherung der Mitglieder einer kollektiven Bausparkasse vor der Darlehenszuteilung der Förderung der Eigenheimbewegung, da auf Grund der Einführung einer solchen Versicherung nicht nur ganz allgemein eine Erweiterung des Kreises der ein Eigenheim erstrebenden Bausparer erwartet werden kann[465]), sondern auch im Falle des vorzeitigen Ablebens eines Bausparers, sofern dieser von vornherein zur vollen Höhe der Bausparsumme[465]) versichert war, seiner Familie die Möglichkeit des Eigenheimerwerbs bleibt, da an diese dann sofort die volle Bausparsumme zur Auszahlung gelangt.

D. Bedeutung für die Ausbreitung der Versicherungsidee.

Es bleibt uns noch, kurz die Bedeutung zu würdigen, die die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung für die Ausbreitung der Lebensversicherungsidee hat.

Bereits wiederholt wurde darauf hingewiesen, daß sich auf diesem Weg für die Lebensversicherungsunternehmungen neue Expansionsmöglichkeiten ergeben[466]).

Der Lebensversicherungsgedanke vermag in Kreisen Eingang zu finden, die ihm bisher verschlossen waren. So wird beispielshalber die Versicherung von all denjenigen, die ein Eigenheim erworben, die zu diesem Zweck aufgenommenen Kredite aber noch nicht getilgt haben, in der Regel eben nur dadurch möglich sein, daß die Lebensversicherung in den Tilgungsdienst derartiger Darlehen eingeschaltet wird, denn die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit wird in solchen Fällen durch die Tilgungsverpflichtungen meist schon so stark in Anspruch genommen sein, daß daneben an den Abschluß einer Lebensversicherung mit dem Zweck einer zusätzlichen Vermögensbildung nicht zu denken ist[467]). Ähnlich pflegen die Verhältnisse bei Mitgliedern von Bauorganisationen, wie z. B. einer Baugenossenschaft, einer Bausparkasse usw., zu liegen, da auch hier vielfach Sparverpflichtungen eingegangen werden, die bis an die Grenze der Leistungsfähigkeit der Betreffenden gehen, in vielen Fällen dieselbe sogar übersteigen, wenn der einzelne, wie es nicht selten geschieht, seine eigene wirtschaftliche Kraft überschätzt. Der Abschluß einer solchen Lebensversicherung kann daher auch hier in der Regel nur in Frage kommen, wenn er organisch, sei es nun in der Form der Individualtilgungsversicherung oder sonstwie[468]), mit dem Bausparen verbunden wird.

---

[463]) Vgl. S. 61/62.
[464]) Vgl. S. 87/94.
[465]) Vgl. S. 106.
[466]) Vgl. hierzu S. 13/14; ferner S. 33, 40/41, 44, 58, 62, 106, 115 und S. 120.
[467]) Vgl. S. 61.
[468]) Vgl. beispielshalber S. 106 und 108 ff.

Hierzu bedarf es natürlich entsprechender Vereinbarungen zwischen der betreffenden Bauorganisation und der Lebensversicherungsunternehmung, wobei die Bereitschaft der letzteren zur Hingabe von Krediten gelegentlich eine nicht unerhebliche Rolle spielen dürfte. In diesem Zusammenhang sei insbesondere nochmals an die Pläne der Reichsheim-Arbeitsgemeinschaft erinnert[469]). Es wäre auch der Fall denkbar, daß eine Lebensversicherungsunternehmung mit einer Bausparkasse, die, wie die öffentlichen Bausparkassen, die Sicherstellung der Bauspargelder nur an zweiter Stelle fordert, ein Abkommen trifft, wonach sie sich gegen Abschluß von Schuldrestversicherungen zur Beschaffung von Krediten gegen Verpfändung[470]) der aus diesen Krediten gewährten ersten Hypotheken bereit erklärt.

Bei der Hingabe von Krediten an Einzelpersonen dürfte die Darlehensgewährung unter Umständen erst die wirtschaftliche Voraussetzung für den Abschluß einer Lebensversicherung schaffen, so z. B. wenn die Prämienzahlung für eine Tilgungslebensversicherung, die im Hinblick auf eine zum Zweck des Eigenheimerwerbs aufgenommene Darlehensschuld abgeschlossen worden ist, an die Stelle der bisherigen Mietzahlungen tritt.

Lediglich der Vollständigkeit halber sei noch darauf hingewiesen, daß ein starker Wohnungsmangel eine gewisse hemmende Wirkung auf das Neugeschäft der Lebensversicherungsunternehmungen insofern ausüben könnte, als der Besitz einer eigenen Wohnung vielfach Voraussetzung der Gründung eines eigenen Hausstandes bildet und der Abschluß einer Lebensversicherung sehr häufig erst ins Auge gefaßt zu werden pflegt, wenn nicht die eigene Zukunft, sondern die Zukunft der Familie sichergestellt werden soll.

Darüber hinaus kann der Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung noch eine allgemeine propagandistische Wirkung zukommen[471]). Dies gilt insbesondere, wenn in Zeiten des Wohnungsmangels die Erstellung neuer Wohnungen durch die Lebensversicherung gefördert wird[472]) [473]). Aber auch in normalen Zeiten läßt sich die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung für Propagandazwecke der Lebensversicherungsunternehmungen nutzbar machen, wenn auf die Verbesserung der Wohnungsverhältnisse, die

---

[469]) Vgl. S. 58/59.

[470]) Dieser Weg dürfte für den Geldgeber insofern vorteilhafter sein als die direkte Hypothekengewährung, als ihm auf diese Weise die mit der Beleihung verbundene Verwaltungsarbeit in der Hauptsache von der Bausparkasse abgenommen wird und diese ihm außerdem für die gewährten Kredite zusätzlich noch mit ihrem gesamten Vermögen haftet.

[471]) Vgl. auch S. 40/41 und 42.

[472]) So wird in Pitman's Dictionary of Life Assurance, London/Bath/Melbourne/Toronto/New York 1930, in dem „House Purchase Schemes" überschriebenen Artikel auf S. 249 ausdrücklich hervorgehoben, daß diejenigen Lebensversicherungsunternehmungen, die trotz der mit der Hingabe kleiner Hypotheken verbundenen Mehrarbeit ein „house purchase scheme" eingeführt haben, damit dem Lande einen Dienst erweisen, der in Zeiten des Wohnungsmangels ganz besonders hoch zu veranschlagen sei.

[473]) Vgl. S. 125/126.

hierdurch ermöglicht wird[474]), und die Vorteile, die sich für die Allgemeinheit daraus ergeben[475]), hingewiesen wird[476]).

Die Förderung, die die Ausbreitung der Lebensversicherungsidee durch die Verknüpfung von Wohnungsbau und Lebensversicherung erfährt, ist wirtschaftlich dadurch bedeutsam, daß die Lebensversicherung nicht nur in hohem Maß zur Sicherung und Festigung der Einzelwirtschaft beiträgt, sondern auch im Rahmen der Gesamtwirtschaft als kapitalbildender Faktor ersten Ranges eine wichtige Rolle spielt.

---

[474]) Vgl. S. 125.
[475]) Vgl. S. 125.
[476]) Umgekehrt hat die Vorliebe, die die Lebensversicherungsunternehmungen bei der Hypothekenhergabe für größere Mietwohnungsbauten zeigten (vgl. S. 36), dazu geführt, daß im Hinblick auf die Schäden, die angeblich aus einer solchen Beleihungspolitik für das Volksganze erwüchsen, seitens der Gegner des Großmiethauses nicht weniger als die Verstaatlichung der gesamten Lebensversicherung gefordert worden ist (*M. Wagner,* Wohnungswesen und Realkredit nach dem Krieg, Bauwelt, 6. Jg., Berlin 1915, S. 3).

Tabellenanhang.

	1912	1925	1926	1927	1928
	Millionen Mark bzw. Reichsmark				
Volkseinkommen	40 000[1])	54 300[2])	56 200[2])	62–63 000[2])	68–70 000[2])[3])
Aufwendungen für					
Lebensmittel[4])		8 199	8 834	9 647	
Genußmittel[4])		1 932	1 911	2 027	
Bekleidung[4])		7 616	7 042	7 639	
Hausrat und Wohnbedarf[4])		2 429	2 244	2 848	
Ersatzanlagen[5])					
der Industrie[6])		1 460	1 570	1 615	1 840
der Verkehrswirtschaft[6])		840	925	1 050	1 100
derElektr.-, Gas-und Wasserversorgg.[6])		260	280	310	350
der Wohnungswirtschaft[6])	460[7])	1 027	1 056	1 096	1 145
Neuanlagen[8])					
der Industrie[6])		975	484	865	1 010
der Verkehrswirtschaft[6])		789	827	1 080	937
derElektr.-, Gas-und Wasserversorgg.[6])		539	622	469	731

[1]) *K. Helfferich*, Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913, Berlin 1913, S. 99.

[2]) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, IV. Jg., Heft 4, Teil A, Berlin 1929, S. 44.

[3]) Wenn auch für jedes einzelne Jahr diverse mehr oder weniger auseinandergehende Schätzungen des Volkseinkommens vorliegen, so will ich mich doch auf die Wiedergabe obiger Zahlen beschränken. Lediglich für das Jahr 1928 sei noch die Schätzung von *W. Woytinsky* erwähnt, der auf Grund von Veröffentlichungen des Instituts für Konjunkturforschung von der Verbrauchsseite her auf eine Ziffer von über 90 Milliarden Reichsmark kommt („Eine Bilanz der deutschen Volkswirtschaft", Gewerkschaftszeitung, 40. Jg., Heft 15—16, Berlin 1930, S. 232/5 und 244/7, und „Zur Frage des deutschen Volkseinkommens", Die Arbeit, 7. Jg., 9. Heft, Berlin 1930, S. 595).

[4]) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Sonderheft 14: Umsätze und Lagerhaltung im deutschen Einzelhandel seit 1914, Berlin 1930, S. 43. Diese Zahlen betreffen lediglich die Umsätze des Einzelfachhandels und erhöhen sich daher noch um die Umsätze des Gemischtwarenhandels, des Trödel-, Häuser- und Straßenhandels, der Konsumvereine, des Handwerks, des Gastwirtsgewerbes, um den direkten Absatz von Landwirtschaft, Großhandel und Industrie, sowie um die der Selbstversorgung der Erzeuger entsprechenden Beträge.

[5]) D. h. Ersatzinvestitionen aus zum Ausgleich der Abnutzung erforderlichen Abschreibungen.

[6]) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 5. Jg., Heft 3, Teil A, Berlin 1930, S. 75.

[7]) *Karl Müller*, Baumarkt und Gesamtwirtschaft, Berlin 1928, S. 76.

[8]) D. h. Anlagen über die zum Ausgleich der Abnutzung erforderlichen Abschreibungen hinaus.

[9]) Für die Vermehrung der Lagervorräte im Jahre 1927 wird in dem Bericht der Reichs-Kredit-Gesellschaft A. G., Berlin, Germany's economic deve-

Tabelle I.

	1912	1925	1926	1927	1928
	Millionen Mark bzw. Reichsmark				
Neuanlagen[8])					
der Wohnungswirtschaft[6])	1 770[7])	685	884	1 826	2 068
sonst. Wirtschaftsgebiete[6])		1 544	2 339	2 928	2 527
Vorratsvermehrung[6])		2 703	*2 450**)	4 104[9])	2 789
Vermehrung der Vermögensanlage[6])	8 500[10])	7 235[11])	2 706[11])[12])	11 272[11])	10 062
Emissionsbeansprchg. des inländischen Kapitalmarkts[13])	3 687[14])	1 714	4 580	4 511	4 460
Zunahme der Guthaben bei Sparkassen[13]):					
Spareinlagen	957[14])	1 241	1 461	1 577	2 322
Giroeinlagen			245	31	225
Zunahme d. Guthaben bei Kreditbanken	460[15])	—	1 414[16])	1 910[16])	1 943[16])
Aufwendungen für den Wohnungsbau[17])	2 250	1 850	2 100	2 900	3 200

*) Verminderung

lopment during the second half of the year 1927, S. 16, der Betrag von 1,5 Milld. RM eingesetzt.

[10]) Nach *K. Helfferich,* Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913, Berlin 1913, S. 120/23, betrug die jährliche Zunahme des deutschen Volksvermögens etwa 10 Milld. Mk., wovon $1^1/_2$—2 Milld. Mk. auf automatische Wertsteigerungen des vorhandenen Besitzes entfielen.

[11]) Unter der Bezeichnung „Produktionsüberschuß (productive surplus)" finden sich hierfür in dem sub [9]) erwähnten Bericht der Reichs-Kredit-Gesellschaft A. G. auf S. 15 folgende Ziffern: 1925 9,5 Milld. RM, 1926 6,3 Milld. RM, 1927 12,0 Milld. RM; *K. Müller,* Baumarkt und Gesamtwirtschaft, Berlin 1928, S. 121, setzt unter der Bezeichnung „Kapitalansammlung (Zugang an Anlagen und Vorräten)" für 1926 einen Betrag von 7,2 Milld. RM, für 1927 von 10 Milld. RM ein.

[12]) Mit dieser relativ geringen Vermehrung der Vermögensanlagen geht ein starker Rückgang der nicht für Währungszwecke bestimmten Kapitaleinfuhr parallel, die 1926 nach den Angaben der Reichs-Kredit-Gesellschaft A. G. nur 0,22 Milld. RM betrug, gegenüber 3,36 Milld. RM im Jahre 1925, 4,64 Milld. RM im Jahre 1927, 3,47 Milld. RM im Jahre 1928 und 2,5 Milld. RM im Jahre 1929 (Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1928/29, S. 24, und 1929/30, S. 36).

[13]) Bericht der Reichs-Kredit-Gesellschaft A. G., Berlin, Deutschlands wirtschaftliche Entwicklung im 1. Halbjahr 1930, S. 46.

[14]) Durchschnitt der Jahre 1907/13.

[15]) Jährlicher Zuwachs der Guthaben bei den deutschen Kreditbanken im Durchschnitt der Jahre 1895/1912 nach *K. Helfferich,* Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913, Berlin 1913, S. 118.

[16]) Kreditorenzuwachs bei 10 deutschen Großbanken (Bericht der Reichs-Kredit-Gesellschaft A. G., Berlin, Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1929/30, S. 42).

[17]) Vgl. oben S. 11.

Kapital-

der deutschen privaten (A) und öffentl.-rechtlichen (B) Lebensversicherungs-

A	31. 12. 1913		31. 12. 1924		31. 12. 1925	
Zahl der Gesellschaften bzw. Anstalten	67		54		58	
	Mill. Mk.	%	Mill. RM	%	Mill. RM	%
Hypotheken und Grundschulden	4670,4	82,8	53,2	41,5	122,5	54,1
Wertpapiere	164,4	2,9	15,2	11,8	27,6	12,2
Darlehen an öffentl.-rechtliche Körperschaften	255,8	4,6	0,1	0,1	2,3	1,0
Policendarlehen	442,4	7,8	4,1	3,2	6,4	2,8
Grundbesitz	101,8	1,8	50,6	39,5	59,1	26,1
Sonstige Anlagen	4,5	0,1[4])	5,0	3,9[5])	8,5	3,8[5])
Zusammen	5639,3	100	128,2	100	226,4	100

B	31. 12. 1913		31. 12. 1924		31. 12. 1925	
Zahl der Gesellschaften bzw. Anstalten	7		15		17	
	Mill. Mk.	%	Mill. RM	%	Mill. RM	%
Hypotheken und Grundschulden	1,8	20,5	0,4	12,5	4,3	32,8
Wertpapiere	5,2	59,1	1,3	40,6	3,2	24,4
Darlehen an öffentl.-rechtliche Körperschaften	0,1	1,1	0,2	6,3	2,8	21,4
Policendarlehen	1,1	12,5	—	—	—	—
Grundbesitz	0,6	6,8	1,3	40,6	2,8	21,4
Zusammen	8,8	100	3,2	100	13,1	100
Summa	5648,1		131,4		239,5	

[1]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 49. Jg., Berlin 1930, S. 370.

[2]) Ab 1927 ist eine Anzahl privater Pensionsersatzkassen neu in die Statistik aufgenommen worden.

Tabelle II.

anlagen[1])

unternehmungen ohne Berücksichtigung der aufgewerteten Vermögensteile.

31. 12. 1926		31. 12. 1927[2])		31. 12. 1928		31. 12. 1929[3])	
58		65		74		74	
Mill. RM	%	Mill. RM	%	Mill. RM	%	Mill. RM	%
244,2	56,4	442,5	58,8	652,7	60,6	915,1	62,8
84,9	19,6	154,9	20,6	199,5	18,6	211,6	14,5
13,3	3,1	30,9	4,1	64,3	6,0	109,7	7,5
10,1	2,3	18,6	2,5	37,8	3,5	70,1	4,8
65,8	15,2	85,9	11,4	100,6	9,3	119,8	8,2
14,6	3,4[5])	19,5	2,6[6])	21,5	2,0[6])	32,5	2,2[6])
432,9	100	752,3	100	1076,4	100	1458,8	100

31. 12. 1926		31. 12. 1927		31. 12. 1928		31. 12. 1929	
17		18		18		18	
Mill. RM	%	Mill. RM	%	Mill. RM	%	Mill. RM	%
17,3	46,7	43,0	56,4	73,2	61,2	107,7	61,4
9,1	24,5	13,9	18,3	17,1	14,3	19,9	11,4
6,2	16,7	9,3	12,2	15,8	13,2	27,7	15,8
0,3	0,8	1,3	1,7	3,0	2,5	6,4	3,6
4,2	11,3	8,7	10,4	10,6	8,8	13,6	7,8
37,1	100	76,2	100	119,7	100	175,3	100
470,0		825,5		1196,1		1634,1	

[3]) Versicherungs-Statistik für 1928 und 1929 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin und Leipzig 1930, S. 7/8.
[4]) Darlehen auf Wertpapiere und Wechsel.
[5]) Darlehen auf Wertpapiere, Aktien, Wechsel usw.
[6]) Beteiligungen, Darlehen auf Wertpapiere, kurzfristige Forderungen usw.

Kapitalanlagen der Lebens-

am 31. 12.	1907[2])	1907	1907	1907[3])	1907
in	Deutschland[5])	Schweiz[6])	Frankreich[7])	Österr.-Ungarn[8])	State of New York[9])
	Mill. Mk.	Mill. Fr.	Mill. Fr.	Mill. Kr.	Mill. $
Darlehen an öffentliche Körperschaften	113,3	—	49,8	—	
Staatspapiere bzw. staatlich garantierte Wertpapiere	110,1	34,4[18])	1363,7	678,0	2,0[23])
Andere Wertpapiere..		16,9[19])	188,5		1383,5
Policendarlehen	274,4	12,7	93,4	101,9	327,0[24])
Hypotheken	3354,9	160,7	159,1	347,8	866,8
Grundbesitz	82,9	10,6	584,2	97,7	155,9
Lombarddarlehen.....	1,2	3,1	—	9,4	43,7
Wechsel	6,1	0,5	—	9,5	
Sonstige Anlagen	—	5,6[20])	112,4[21])	92,7[22])	59,8[25])
Sa. der Anlagen.....	3942,9	244,5	2551,1	1337,0	2838,7
Gesamtaktiva	4254,5	265,0	?	1386,8	2918,0

[1]) Wenn die Zahlen der Nachkriegszeit auch nicht in allen Ländern die Gesamtheit der in Frage kommenden Unternehmungen erfassen, so sind sie doch so zusammengestellt, daß sie in bezug auf die Zusammensetzung der Kapitalanlagen der Lebensversicherungsunternehmungen der betreffenden Länder bedenkenlos als typisch angesehen werden können.

[2]) Für die Vorkriegszeit habe ich das Jahr 1907 gewählt, da hierfür in den „Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909", Wien 1909, wertvolles Material vorliegt. Die große Krise der Jahre 1906/07 dürfte unmittelbare Veränderungen von Bedeutung in der Zusammensetzung der Kapitalanlagen der Lebensversicherungsunternehmungen nicht hervorgerufen haben.

[3]) Bei zwei Gegenseitigkeitsanstalten, für die die Zahlen per 31. 12. 07 nicht vorlagen, sind die Zahlen per 31. 12. 05 bzw. 06 eingesetzt.

[4]) Zahlen neueren Datums konnte ich für England leider nicht feststellen.

[5]) Versicherungsstatistik für 1907 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin 1909, S. 120/23, S. 128/33, S. 147 und S. 150: Unter Reichsaufsicht stehende größere deutsche private Lebens- und Krankenversicherungsunternehmungen (57).

[6]) Bericht des eidgenössischen Versicherungsamts: Die privaten Versicherungsunternehmungen in der Schweiz im Jahre 1907, Bern 1909, S. 1 und S. 6/76: Sämtliche unter Bundesaufsicht stehenden schweizerischen Lebensversicherungsgesellschaften (6).

[7]) *A. Manilève,* Placement de l'actif des institutions d'assurances; notamment nouvelle orientation qui s'est manifestée dans les dernières années, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 321: Französische Lebensversicherungsunternehmungen (17).

Tabelle III.

versicherungsunternehmungen [1]).

1907	1928	1928	1928	1928	1928	1928	1926 [4])
England [10])	Deutschland [11])	Schweiz [12])	Frankreich [13])	Österreich [14])	Italien [15])	State of New York [16])	England [17])
Mill. £	Mill. RM	Mill. Fr.	Mill. Fr.	Mill. Sch.	Mill. Lit.	Mill. $	Mill. £
45,1 [26])	68,0	138,9	81,1	3,5 [34])	364,9 [36])		18,7
40,7		137,0	2463,7				264,7 [39])
	207,5			135,6	1813,8	5 429,9	
120,2 [27])		51,1	896,4 [32])				133,8 [40])
19,6	38,1	63,4	104,3	20,1	216,0	1 663,0	20,5
99,2 [28])	807,8	578,7	241,6	23,7	390,0 [37])	5 746,8	42,8 [41])
39,2	100,6	40,2	803,5	71,8	615,6	251,4	26,0
	6,7	11,1		0,3		10,1	
		2,8					
20,0 [29])	14,8 [30])	23,0 [31])	162,5 [33])	37,5 [35])	300,8 [38])	87,4 [25])	2,0 [42])
384,0	1243,5	1046,2	4753,1	292,5	3701,1	13 188,6	508,5
395,8	1709,4	1173,0	5620,9	365,8	4114,0	13 723,7	541,0

[8]) Nach *B. Irányi,* Die Versicherungsgesellschaften in Österreich-Ungarn im Jahre 1907, Assekuranz-Jahrbuch, 30. Jg., Wien 1909, S. 35/36 bzw. S. 92/95, vom Verfasser zusammengestellt: Österreichisch-ungarische das Lebensversicherungsgeschäft betreibende Unternehmungen (33).

[9]) *D. H. Rose,* Investments of Insurance Companies with special reference to modern developments, Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7.—13. 6. 1909, Wien 1909, S. 421: Life Companies doing business in the State of New York (37).

[10]) The Life Assurance Companies of the United Kingdom (extracted from the Parliamentary Returns for 1907), Journal of the Institute of Actuaries, Vol. XLII, London 1908, S. 533/35: Gesamte britische Lebensversicherungsgesellschaften (91).

[11]) Versicherungsstatistik für 1928 und 1929 über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen, Berlin und Leipzig 1930, S. 5 und 7, sowie 54/55: Unter Reichsaufsicht stehende größere deutsche private Lebens- und Krankenversicherungsunternehmungen (74) ohne Ersatzkrankenkassen (inkl. aufgewerteter Vermögensteile, aber ohne die noch vom Treuhänder verwalteten Anlagen des Aufwertungsstocks).

[12]) Bericht des eidgenössischen Versicherungsamts: Die privaten Versicherungsunternehmungen in der Schweiz im Jahre 1928, 43. Jg., Bern 1930, S. 29* und S. 4—44: Gesamte unter Bundesaufsicht stehende schweizerische Lebensversicherungsgesellschaften (11).

[13]) Annuaire des Sociétés d'Assurance opérant en France et des Compagnies étrangères, Paris 1930, S. XIII (nach Le Moniteur des Assurances, Paris 1929, S. 288): Gesamte in Frankreich arbeitende Lebensversicherungsgesellschaften (64).

[Fortsetzung der Anmerkungen zu Tabelle III auf S. 138/39.]

[14]) Nach den im Assecuranz-Compass 1930, 38. Jg., Wien 1930, veröffentlichten Bilanzen der vier größten österreichischen Lebensversicherungsunternehmungen (Anker, Donau, Phönix, Wechselseitige Brandschaden und Janus) vom Verfasser zusammengestellt.

[15]) Nach den im Annuario Italiano delle Imprese Assicuratrici, Milano 1930, veröffentlichten Bilanzen der neun größten italienischen Lebensversicherungsunternehmungen (Istituto Nazionale, Assicurazioni Generali, Riunione Adriatica, Torino, Milano, Fondiaria, Italia, Reale Mutua, S. A. I. per l'Assicurazione sulla vita) vom Verfasser zusammengestellt.

[16]) 70th Annual Report of the Superintendent of Insurance for the year ended December 31, 1928, Albany 1929, S. XXIV/V: In New York arbeitende Lebensversicherungsgesellschaften (48).

[17]) *P. C. Crump,* War-time Finance; a résumé of Financial Conditions during and after the War, as they affected Life Insurance Companies, Journal of the Institute of Actuaries, Vol. LIX, London 1928, S. 368: Zwölf repräsentative Gesellschaften.

[18]) Inkl. Obligationen von Gemeinden, Departements usw.

[19]) Davon 0,2 Millionen Franken Aktien.

[20]) Kasse, Banken und Darlehen für Dienstkautionen.

[21]) Nues Propriétés, Usufruits, Espèces en Banque et Compte de Report.

[22]) Aushaftende Zinsen, Kasse und Banken.

[23]) Lediglich U. S. Bonds.

[24]) Inkl. Premium Notes (denen aber keine erhebliche Bedeutung zukommt).

[25]) Cash in office and in banks.

[26]) Inkl. municipal stocks and debentures and other municipal securities (vgl. Ph. L. Newman, A Review of the Investments of Offices in recent years

Prozentuale Verteilung der Kapitalanlagen

am 31. 12.	1907	1907	1907	1907	1907
in	Deutschland	Schweiz	Frankreich	Österr.-Ungarn	State of New York
Darlehen an öffentliche Körperschaften	2,9	—	1,9	—	
Staatspapiere bzw. staatlich garantierte Wertpapiere	2,8	14,1	53,5	50,7	0,1
Andere Wertpapiere ..		6,9	7,4		48,7
Policendarlehen	6,9	5,2	3,7	7,6	11,5
Hypotheken	85,1	65,7	6,2	26,0	30,5
Grundbesitz	2,1	4,3	22,9	7,3	5,5
Lombarddarlehen	—	1,3	—	0,7	1,6
Wechsel	0,2	0,2	—	0,7	
Sonstige Anlagen	—	2,3	4,4	7,0	2,1
Sa. der Anlagen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

with notes on Stock Exchange Fluctuations and the future rate of interest, Journal of the Institute of Actuaries, Vol. XLII, S. 296).

[27]) Davon 42,4 Mill. £ shares and stocks.

[28]) Inkl. rent charges, loans on Stock Exchange Securities and mortgages on reversions and life interests (vgl. Ph. L. Newman, l. c. sub [26])).

[29]) Eigene Aktien, Life Interests and Reversions, Personalkredite, Kasse, Bankguthaben usw.

[30]) Beteiligungen und kurzfristige Forderungen nach § 59, 1, 5 des Gesetzes über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 12. 5. 1901 in der Fassung der Novelle vom 19. 7. 1923.

[31]) Aufwertungsstock, Kasse, Postscheck, Banken, Nutznießungen und nacktes Eigentum.

[32]) Inkl. im Ausland gestellte Kautionen.

[33]) Usufruits, Nues Propriétés, Kasse, Banken usw.

[34]) Darlehen an Genossenschaften.

[35]) Kasse, Banken, Aufwertungsstock.

[36]) Inkl. Beteiligungen am Grundkapital öffentlicher Anstalten und annualità dovute de diversi por riscatto di rendite vitalizie.

[37]) Inkl. von öffentlichen Körperschaften garantierter Darlehen.

[38]) Kasse, Banken und Beamtendarlehen.

[39]) Inkl. Schuldverschreibungen von Kommunen, Grafschaften und Provinzen.

[40]) Davon 53,2 Mill. £ stocks and shares.

[41]) Inkl. loans on stocks and shares und loans on life interests and reversions.

[42]) Life Interest and Reversions, Loans on Personal Security (jedoch ohne Kasse und Bankguthaben).

Tabelle IV.

der Lebensversicherungsunternehmungen.

1907	1928	1928	1928	1928	1928	1928	1926
England	Deutschland	Schweiz	Frankreich	Österreich[1])	Italien	State of New York	England
11,8	5,5	13,3	1,7	1,2	9,9		3,7
10,6		13,1	51,8				52,1
	16,7			46,4	49,0	41,2	
31,3		4,9	18,9				26,3
5,1	3,0	6,1	2,2	6,9	5,9	12,6	4,0
25,8	65,0	55,3	5,1	8,1	10,5	43,5	8,4
10,2	8,1	3,8	16,9	24,5	16,6	1,9	5,1
	0,5	1,0		0,1		0,1	
		0,3					
5,2	1,2	2,2	3,4	12,8	8,1	0,7	0,4
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

[1]) Es ist zu beachten, daß hier jede Vergleichsmöglichkeit mit den Zahlen der Vorkriegszeit fehlt, da durch den Friedensvertrag von St. Germain zahlreiche — und darunter die bedeutendsten — früher österreichischen Gesellschaften ihre Nationalität gewechselt haben.

Baulebens-

Jahr	Versicherungssumme	8 %ige Hypothek	5 %ige Policendarlehen	5 %ige Schuldverschreibungen	Sterbefälle d. Vorjahrs aus Zusatzpolicen der Genossenschaft
1	600 000	420 000	—	—	—
2	595 067	417 534	—	822	1 644
3	589 798	409 759	5 140	1 700	3 401
4	584 261	395 277	16 854	2 623	5 246
5	578 556	380 578	28 700	3 574	7 148
6	572 550	365 675	40 600	4 575	9 150
7	566 241	350 541	52 580	5 626	11 253
8	559 630	335 235	64 580	6 728	13 457
9	552 885	319 782	76 660	7 853	15 705
10	545 704	304 112	88 740	9 049	18 099
11	538 355	288 378	100 800	10 274	20 548
12	530 670	272 375	112 960	11 555	23 110
13	522 751	256 215	125 160	12 875	25 750
14	514 664	239 892	137 440	14 223	28 445
15	506 241	223 421	149 700	15 626	31 253
16	497 415	206 908	161 800	17 097	34 195
17	488 087	190 324	173 720	18 652	37 304
18	478 657	173 628	185 700	20 224	40 448
19	468 758	156 899	197 480	21 874	43 747
20	458 556	140 054	209 224	23 574	47 148
21	447 885	123 223	220 720	25 352	50 705
22	436 946	106 433	232 040	27 176	54 351
23	425 536	89 688	243 080	29 077	58 155
24	413 691	72 816	253 840	31 051	62 103
25	401 543	55 161	264 400	33 076	66 152
26	388 791	36 759	274 500	35 202	70 403
27	375 603	17 594	284 160	37 399	74 799
28	361 946	—	290 941	39 676	79 351
29	347 684	—	278 736	42 053	84 105
30	332 851	—	265 612	44 525	89 049

In vorstehender Tabelle sind die Zahlen der „von der Genossenschaft aufzubringenden Prämie“ der von *F. Sievert* der Mitgliederversammlung des Hauptverbandes Deutscher Baugenossenschaften vom 25. 4. 1928 in Berlin vorgelegten „Denkschrift über eine Verbindung der Lebensversicherung mit dem Realkreditwesen (Baulebensversicherung)“ entnommen, die übrigen Rubriken vom Verfasser ergänzt worden. Dabei wurde der Vereinfachung

Tabelle V.

versicherung.

8 % Zinsen	5 % Zinsen	Von der Genossenschaft aufzubringende Prämie	Jährliche Gesamtbelastung	Ersparnis gegenüber einer Belastung von 25 200	In % der ursprünglichen Schuld
33 600	—	5 960	39 560		9,419
33 403	41	5 910	39 354		9,370
32 781	342	5 858	38 981		9,281
31 622	974	5 803	38 399		9,143
30 446	1 614	5 736	37 796		8,999
29 254	2 259	5 687	37 200		8,857
28 043	2 910	5 623	36 576		8,709
26 819	3 565	5 559	35 943		8,558
25 583	4 226	5 492	35 301		8,405
24 329	4 889	5 420	34 638		8,247
23 070	5 554	5 347	33 971		8,088
21 790	6 226	5 271	33 287		7,925
20 497	6 902	5 192	32 591		7,760
19 191	7 583	5 112	31 886		7,592
17 874	8 266	5 028	31 168		7,421
16 553	8 945	4 940	30 438		7,247
15 226	9 619	4 848	29 693		7,070
13 890	10 296	4 754	28 940		6,890
12 552	10 968	4 656	28 176		6,709
11 204	11 640	4 554	27 398		6,523
9 858	12 304	4 449	26 611		6,336
8 515	12 960	4 340	25 815		6,146
7 175	13 608	4 227	25 010	190	6
5 825	14 245	4 109	24 179	1 021	6
4 413	14 874	3 988	23 275	1 925	6
2 941	15 485	3 862	22 288	2 912	6
1 408	16 078	3 730	21 216	3 984	6
—	16 531	3 595	20 126	5 074	6
—	16 039	3 453	19 492	5 708	6
—	15 507	3 306	18 813	6 387	6

halber angenommen, daß die Zahlungen für Sterbefälle jeweils am 31. Dezember des betreffenden Jahres zur Auszahlung gelangen. Bei der Berechnung der „jährlichen Gesamtbelastung“ wurde unterstellt, daß die Zahlung der Zinsen und Prämien zu einem einheitlichen Termin erfolgt, obwohl in der Praxis die Zinsen regelmäßig post-, die Prämien jedoch pränumerando zu zahlen sein dürften.

Literaturverzeichnis.

I. Autoren.

Ahrends, B. Eigenheim und Mietwohnung. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 190 ff.

Allmers, F. Das Bausparverfahren der öffentlichen Sparkassen. Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf 1929. S. 229 ff.

Altenrath, J. Die Frage der Hypothekarlebensversicherung bei den Baugenossenschaften. Zeitschrift für Wohnungswesen. Berlin 1911. S. 104 ff.

Altschüler, L. Über Hypothekentilgungsversicherung, insbesondere in Belgien und Frankreich. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. III. Folge. 42. Band. Jena 1911. S. 577 ff.

Altschüler, L. Die Lebensversicherung als Mittel zur Lösung der Wohnungsfrage in Belgien. Jahrbücher des Europäischen Bodenkredits, herausgegeben von F. Hecht, I, 1. Leipzig 1909. S. 243 ff.

Arnold, H. B. The investment of policyholders' legal reserve funds. Best's Insurance News (Life Edition). Albany, New York, 1929. S. 483 ff.

Astor, W. Bauzwischenkredite. Soziale Bauwirtschaft. Berlin 1929. S. 336 ff.

Aumann, J. Wohnungsbau durch Lebensversicherungsprämie. Bauwelt. Berlin 1925. Heft 33 vom 13. 8. 1925.

Aust, H. W. Baugelder durch Lebensversicherung. Bauwelt. Berlin 1928. S. 421 ff.

Bach, Th. Kleinhaus oder Miethaus? Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 634 ff.

Barten, Theo. Bausparkasse und Lebensversicherung. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1931. S. 479 ff.

Baumgarten, W. Baugenossenschaften. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 49 ff.

Bellman, H. The Building Society Movement. London 1927.

Berliner, D. Die Versicherung im Dienst der Wirtschaft. Die Versicherung. Wien 1928. S. 277 ff.

Berndt, W. Die privaten Versicherungsanstalten als Kreditinstitute. München 1930.

Beuster, F. Städtische Siedlungspolitik nach dem Krieg. Berlin 1915.

Bischoff, D. Kulturaufgaben des Versicherungswesens. Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft. Heft 12. Berlin 1907.

Bischoff, R. Fragen der Vermögensanlage für Lebensversicherungsgesellschaften. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1930. S. 973 ff.

Blaschke, E. Das Problem der Entwertung der Versicherungssummen. Österreichische Revue. Wien 1920. S. 35 ff.

Block, A. Englische Baugenossenschaften. Die Wohnung. 2. Jahrgang. Berlin 1927. S. 101 ff.

Block, A. Bausparen in England, Amerika und Deutschland. Berlin 1931.

Block, A. Das Bausparen in der amerikanischen Volkswirtschaft. Die Wohnung. Berlin, IV. Jahrgang. S. 268 ff.

Block, A. Bausparkassen und Banken in den Vereinigten Staaten. Die Wohnung. Berlin, IV. Jahrgang. S. 371 ff.

Block, A. Eigenheimerwerb durch Bausparhypotheken in Amerika. Die Wohnung. Berlin, V. Jahrgang. S. 91 ff. und S. 145 ff.

Block, A. Das Genossenschaftsprinzip bei den amerikanischen Bausparkassen. Die Wohnung. Berlin, IV. Jahrgang. S. 63 ff.

v. Böhm-Bawerk, E. Kapital und Kapitalzins. Jena 1921.

v. Böhm-Bawerk, E. Zins. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. IV. Auflage. Band 8. Jena 1928. S. 1141 ff.

Bosse, A. Die Förderung des Arbeiterwohnungswesens durch die Landesversicherungsanstalten. Jena 1907.

Brandt, J. Amerikanische Experimente auf dem Gebiete der Wohnungsbaufinanzierung. Die Wohnung. Berlin, IV. Jahrgang. S. 382 ff.
Brandt. Die Finanzierung des Wohnungsbaus im Ausland. Soziale Praxis. Jena 1929. S. 1137 ff.
Bräutigam, R. Bedarf an Wohnungen. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 112 ff.
Braun, H. Volkswohlfahrt und Lebensversicherung. Österreichische Revue. Wien 1928. S. 65 ff.
Brecht, J. Bausparen und Bauvereine. Westfälisches Wohnungsblatt. Münster 1929. S. 78 ff.
Brepohl, F. W. Lebensversicherung und zweite Hypothek. Wiesbaden 1913.
Breymann, H. Die Entschuldung des landwirtschaftlichen Grundbesitzes durch Hypothekenversicherung. Leipzig 1906.
Brockschmidt, K. Die Problematik der Bausparkassen. Wirtschaftsdienst. Hamburg 1929. S. 2025 ff.
Broecker, H. Kriegsanleiheversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1919. S. 3 ff.
Broecker, H. Die gegenwärtige Lage der deutschen Lebensversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1924. S. 50 ff.
Broecker, H. Die gegenwärtigen Kapitalanlagen der Versicherungsgesellschaften. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1922. S. 1 ff.
Broecker, H. Veränderliche Prämien und Versicherungsleistungen. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1923. S. 98 ff.
Broecker, H. Die Bedeutung des Prämienreservefonds nach dem deutschen Privatversicherungsgesetz. Proceedings of the 4th International Congress of Actuaries. Volume I. S. 1076 ff. New York 1904.
Bruggemann. Die Schaffung billiger Wohnungen in Frankreich. Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf 1929. S. 56 ff.
Buckendahl. Heimstätten- oder Hypothekenversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1920. S. 245 ff.
Cacheux, E. Intervention des Pouvoirs publics et Corporations en France. Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15. bis 19. 6. 1902. Berlin 1902. S. 410 ff.
Cassel, G. Theoretische Sozialökonomie. Leipzig 1927.
Conway, A. Investments of Insurance Companies. Best's Insurance News (Life Edition). Albany, New York, 1929. S. 372 ff.
Crump, P. C. War-time Finance; a résumé of Financial Conditions during and after the War, as they affected Life Insurance Companies. Journal of the Institute of Actuaries. Volume LIX. London 1928. S. 347 ff.
David, W. Wandlungen in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen seit Ausbruch des Weltkriegs. Berlin 1927.
Deroover, E. Organisation en Belgique du crédit pour la construction d'habitations ouvrières. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 263 ff.
Dubois, Jean, et *van Melle, A.* Les habitations ouvrières en Belgique. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 849 ff.
Eberstadt, R. Wohnungsfrage, Wohnungswesen. Wörterbuch der Volkswirtschaft. Herausgegeben von L. Elster. III. Auflage. 2. Band. Jena 1911. S. 1402 ff.
Eberstadt, R. Handbuch des Wohnungswesens und der Wohnungsfrage. Jena 1909. IV. Auflage, Jena 1920.
Eberstadt, R. Die Kreditnot des städtischen Grundbesitzes und die Reform des Realkredits. Jena 1916.
Eberstadt, R. Neue Studien über Städtebau und Wohnungswesen. Jena 1912.
Ecker, F. H. The Trend of Life Insurance Investments in the Era of the second Hundred Billion. Best's Insurance News (Life Edition). Albany, New York, 1929. S. 467 ff.

Elsas, F. Die Finanzierung des Wohnungsbaus. Der deutsche Volkswirt. 1. Jahrgang. Berlin 1927. S. 503 ff.
Elster, Karl. Der Kursstand der deutschen Reichsanleihen und der preußischen Staatsanleihen. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. III. Folge. 41. Band. Jena 1911. S. 153 ff.
Engel, Ernst. Der Grundcredit und das Capitalbedürfnis des Grundbesitzes befriedigt durch eine Preußische Boden-Creditbank. Berlin 1862.
Eppich, Erich. Das deutsche Baugenossenschaftswesen. Berlin 1913.
Ermann. Das Realkreditwesen. Die Wohnungs- und Siedlungsfrage nach dem Krieg. Herausgegeben von C. J. Fuchs. Stuttgart 1918. S. 85 ff.
Feig, J. Nachfrage und Angebot auf dem Wohnungsmarkt. Die Wohnungs- und Siedlungsfrage nach dem Krieg. Herausgegeben von C. J. Fuchs. Stuttgart 1918. S. 37 ff.
Ferenczi, E. Wie ist der Kredit für die gemeinnützige Bautätigkeit zu organisieren? Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 453 ff.
Friedländer, M. Hypothekenbeschaffung für Wohn- und Geschäftshäuser. Berlin und Leipzig 1929.
Fuchs, Carl Joh. Wohnungsfrage und Wohnungswesen. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. Ergänzungsband zur IV. Auflage. Jena 1929. S. 1098 ff.
Gahler, F. Die Sachleistungslebensversicherung. Oldenburg 1927.
Genkel, P. Sparkasse und Lebensversicherung, ihr Konkurrenzkampf und ihre Arbeitsgemeinschaft. Dissertation Münster 1920.
Gerlach, O. Die Beschlüsse des Ostpreußischen General-Landtages über die Entschuldungsvorlage. Bank-Archiv. VI. Jahrgang. Berlin 1907. S. 148 ff.
Gerlach, O. Die Entschuldung des ländlichen Grundeigentums. Bank-Archiv. VI. Jahrgang. Berlin 1907. S. 108 ff.
v. Gierke, J. Valuta und Lebensversicherung. Zeitschrift für das gesamte Handels- und Konkursrecht. Band 86. Stuttgart 1923. S. 144 ff.
Gleike, B. Der Streit um die Höhe des deutschen Volkseinkommens. Die Arbeit. 7. Jahrgang. Berlin 1930. S. 529 ff.
Gralka. Baufinanzierung durch Lebensversicherung. Schlesisches Heim. 9. Jahrgang. Oppeln 1928. S. 121 ff.
Greven. Die Finanzierung des Wohnungsneubaus. Der Wohnungsbau in Deutschland nach dem Weltkrieg. Herausgegeben von A. Gut. München 1928. S. 98 ff.
Grube, H. Privatversicherung und Geldentwertung. Berlin 1923.
Grunenberg. Hypothekentilgung bei Arbeiterhäusern mit Hilfe der Lebensversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1906. S. 606 ff.
Gut, A. Die Entwicklung des Wohnungswesens in Deutschland nach dem Weltkrieg. Der Wohnungsbau in Deutschland nach dem Weltkrieg. Herausgegeben von A. Gut. München 1928. S. 24 ff.
v. Hackewitz. Lebensversicherung und Kredit. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1929. S. 1325 ff.
Hankar, F. Nouveau Système de remboursement des prêts consentis par les Sociétés d'Habitations Ouvrières. Brüssel 1904.
Hankar, F. L'assurance pour le remboursement des prêts. Bulletin de l'Association des Actuaires Belges. Brüssel 1905. S. 39 ff.
Hecht, F. Die Entschuldung des ländlichen Grundbesitzes durch Annuitäten und Lebensversicherung. Jahrbücher des Europäischen Bodenkredits I, 1. Leipzig 1909. S. 217 ff.
Hecht, F. Der Europäische Bodenkredit I. Leipzig 1900.
Hecht, F. Die Organisation des Bodenkredits in Deutschland. Leipzig 1903.
Hecker, W. Staatliche Förderung des Kleinwohnungsbaus in Luxemburg. Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf 1929. S. 405 ff.
Helfferich, K. Deutschlands Volkswohlstand 1888 bis 1913. Berlin 1913.
Helm. Kapitalanlagepolitik der Versicherungsgesellschaften: Grundsätze der Liquidität und des Fluktuationsausgleiches. Der deutsche Ökonomist. Berlin 1928. S. 1695 ff.

Heymann, H. Die Versicherung als Kreditbasis. Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft. Heft 38. Berlin 1926. S. 268 ff.
Hilbert, H. Kapitalanlagen der deutschen Privatversicherungsgesellschaften. Jena 1908.
Hirsch, J., und *Kühn, G.* Was gab das deutsche Volk im Jahre 1927 für Bauten aus? Bauen und Wirtschaft. Berlin 1928. S. 3 ff.
Höckner. Die Bedeutung des Deckungskapitals für den Lebensversicherungsbetrieb. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1905. S. 511 ff.
Hoelemann, H. Volkswirtschaftliches aus dem Gebiet der Lebensversicherung. Berlin 1926.
Holtschmidt, A. Die öffentliche Lebensversicherung in Deutschland unter Würdigung ihrer Bedeutung für die Entschuldung und unter besonderer Berücksichtigung der Volksversicherung. Dissertation Königsberg 1917.
Hoppe, A. Die Finanzierung des Wohnungsbaus und die Wohnungswirtschaft der Zukunft. Dresden 1924.
Illgen, J. Versicherungsdarlehen. Karlsruhe 1920.
Iránvi, B. Die Versicherungsgesellschaften in Österreich-Ungarn im Jahre 1907. Assekuranz-Jahrbuch. 30. Jahrgang. Wien 1909. S. 35 ff. und S. 92 ff.
Jaeger, E. Grundriß der Wohnungsfrage und Wohnungspolitik. München-Gladbach 1911.
Kämper, O. Die Beschaffung von Zwischenkrediten für den Wohnungsbau. Bauen und Wirtschaft. Berlin 1928. S. 85 ff.
Kämper, O. Betrachtungen über die Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft. Die Wohnung. V. Jahrgang. Berlin 1930. S. 151 ff.
Kaltenboeck, B. Zur Problematik des Bausparwesens. Württ. Wirtschafts-Zeitschrift. Stuttgart 1931. S. 62 ff.
Kampffmeyer, H. Die Baugenossenschaften auf dem Kontinent. Internationales Handwörterbuch des Genossenschaftswesens. Herausgegeben von Totomianz. Berlin 1928.
Karding, E. Realkredit. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 602 ff.
Karstädt, O. Die Lebensversicherung als agrarpolitisches Entschuldungsmittel. Jena 1918.
Kehl. Die Förderung des Wohnungsbaus durch die deutsche Arbeiterversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1909. S. 27 ff.
Keller, Karl. Die Frage „Kleinhaus oder Mietskaserne" in Deutschland. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 519 ff.
Kersten, Fr. Baukredite durch Lebensversicherung. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1925. S. 698 ff.
Kersting. Das Valutaproblem in der deutschen Lebensversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1924. S. 43 ff.
Keynes, J. M. Investment Policy for Insurance Companies. The Nation, Volume 35. London 1924. S. 226.
Keynes, J. M. Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsgesellschaften nach englischer Auffassung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1927. S. 32 ff.
Kirchmann. Tilgungsversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1914. S. 492 ff.
Klinke. Der Stand des Bauvereinswesens. Zeitschrift für Wohnungswesen. Band 27. Berlin 1929. S. 1 ff.
Knight, Ch. K. Advanced Life Insurance. New York 1926.
Kögler, Karl. Die Kapitalsanlagen der öffentlichen Versicherung. Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7. bis 13. 6. 1909. Wien 1909. S. 383 ff.
Kohl, H. Lebensversicherung und Siedlungsbau. Österreichische Revue. Wien 1929. S. 173 ff.

Koska, M. Wie ist der Kredit für die gemeinnützige Bautätigkeit zu organisieren? Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 311 ff.

Kruschwitz, H. Sind die neuen Bauspargründungen eine Gefahr für die Baugenossenschaftsbewegung? Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf 1927. S. 249 ff.

Kruschwitz, H. Wohnungsbaupolitik in Preußen. Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf 1929. S. 396 ff.

Kühn, G. Die Saisonschwankungen im Baugewerbe als Verlustquelle der deutschen Wirtschaft. Bauen und Wirtschaft. Berlin 1929. S. 115 ff.

Kürbs, F. Bauwesen und Verkehr. Bauen und Wirtschaft. Berlin 1928. S. 17 ff.

Kuhn, G. Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse. Dissertation Bern. Weinfelden 1927.

Kunz, F. Das Finanzierungsproblem in der Wohnungswirtschaft. Dissertation Berlin 1926.

Lehmann, O. Die Geldbeschaffung für den Wohnungsbau. Berlin 1928.

Leiske, W. Die Finanzierung der Hypothekenanstalten deutscher Großstädte für den bestehenden Hausbesitz. Berlin 1914.

Lepreux, O. Les sociétés coopératives d'habitations ouvrières en Belgique. Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß. Düsseldorf, 15. bis 19. 6. 1902. Berlin 1902. S. 261 ff.

Lexis. Zins. Wörterbuch der Volkswirtschaft. Herausgegeben von L. Elster. III. Auflage, 2. Band. Jena 1911. S. 1477 ff.

Lindeboom. Wohnungsfrage, Hypotheken und Privatversicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1920. S. 19 ff.

Lindecke, O. Erfolge und Erfahrungen mit der Hypothekarlebensversicherung in der Rheinprovinz während der letzten beiden Jahre. Zeitschrift für Wohnungswesen. Berlin 1911. S. 232 ff.

Lindecke, O. Die Hypothekentilgung mit Hilfe der Lebensversicherung. Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen. 6. Jahrgang. Düsseldorf 1910. S. 1 ff.

Lindecke, O. Die Hypothekentilgung mit Hilfe der Lebensversicherung. Düsseldorf 1914.

Loewy, A. Hypothekarlebensversicherung. Versicherungslexikon. Herausgegeben von A. Manes. Berlin 1930. S. 775 ff.

Lubowski, H. Wohnungsbaufinanzierung und Kapitalmarkt. Westfälisches Wohnungsblatt. Münster 1929. S. 225/30.

Lübbert, W. Flachbau und Hochbau. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 244 ff.

Luedicke, H. Baufinanzierung durch Lebensversicherung. Handelsblatt des Berliner Börsen-Couriers, Nr. 9 vom 6. 1. 1928.

Luedicke, H. Das neue Baufinanzprojekt. Handelsblatt des Berliner Börsen-Couriers, Nr. 17 vom 11. 1. 1928.

Maclean, J. B. Life Insurance. London/New York 1929.

Magaldi, V. L'ordinamento del credito per la costruzione di abitazioni a buon mercato in Italia. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 397 ff.

Manes, A. Versicherungswesen.
4. Aufl. Leipzig und Berlin 1924.
5. Aufl. (3 Bde.). Leipzig und Berlin 1930/32.

v. Mangoldt, K. Die städtische Bodenfrage. Göttingen 1907.

v. Mangoldt, K. Die Kapitalbeschaffung nach dem Krieg und die Reform des Realkreditwesens. Die Wohnungs- und Siedlungsfrage nach dem Krieg. Herausgegeben von C. J. Fuchs. Stuttgart 1918.

Manilève, A. Placement de l'actif des institutions d'assurances; notamment nouvelle orientation qui s'est manifestée dans les dernières années. Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7. bis 13. 6. 1909. Wien 1909. S. 307 ff.

Mauer, H. Die Bedeutung der Entschuldungsaktion der Ostpreußischen Landschaft für die Pfandbriefinhaber. Bank-Archiv. 7. Jahrgang. Berlin 1907. S. 7 ff.

Meerens, L. De l'intervention des Pouvoirs et Etablissements publics en Belgique, en matière d'habitations ouvrières. Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15. bis 19. 6. 1902. Berlin 1902. S. 374 ff.

Mewes, H. Die Entschuldung von Arbeiterwohnhäusern durch die Lebensversicherung. Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen. Düsseldorf 1914. S. 22 ff.

Mewes, H. Baulebensversicherung. (Bericht in der Mitgliederversammlung des Hauptverbandes Deutscher Baugenossenschaften, Berlin 25. 4. 1928.) Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. 24. Jahrgang. Düsseldorf 1928. S. 271 ff. — Zeitschrift für Wohnungswesen. Band 26. Berlin 1928. S. 155 ff.

Meyer, F. Über die Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1908. S. 226 ff.

Mildschuh, W. Der Einfluß von Baubeschränkungen auf Mieten und Bodenwerte. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 649 ff.

Mittermüller, E. Lebensversicherung. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. IV. Auflage, 6. Band. Jena 1925. S. 271 ff.

Mittermüller, E. Lebensversicherung und Geldentwertung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1921. S. 101 ff.

Morell, E., -Gerkrath. Kapitalsanlagen der Versicherungsgesellschaften in Deutschland mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung. Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7. bis 13. 6. 1909. Wien 1909. S. 241 ff.

Müller, F. A. Hypothekarkredit und Lebensversicherung. Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich. Herausgegeben von G. Schmoller. 11. Jahrgang. Leipzig 1887. S. 637 ff. (2. Heft, S. 213 ff.)

Müller, K. Zur Statistik der Wohnungsbaufinanzierung. Bauen und Wirtschaft. Berlin 1928. S. 103 ff.

Müller, K. Baumarkt und Gesamtwirtschaft. Berlin 1928.

Müller, R. Anlage und Verwaltung der Kapitalien privater Versicherungsunternehmungen. Berlin 1914.

Murray-Simpson, W. Loans and Mortgages as Investments for Life Funds. Journal of the Institute of Actuaries Students' Society. Volume III. London 1928. S. 91 ff.

Neustätter, O. Die Lebensversicherung als Gesundheitsfürsorgefaktor. Blätter des Deutschen Roten Kreuzes. Berlin 1928. Heft 2. S. 7 ff.

Newman, Ph. L. A Review of the Investments of Offices in recent years, with notes on Stock Exchange Fluctuations and the future rate of interest. Journal of the Institute of Actuaries. Volume XLII. London 1908. S. 294 ff.

Ott. Wertbeständige Kapitalanlagen in ihrer Bedeutung für die Versicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1923. S. 107 ff.

Otto, A. Verbilligung des Wohnungsbaus durch Bausparkassen. Soziale Bauwirtschaft. Berlin 1929. S. 112 ff.

Patzig, A. Die wirtschaftliche Bedeutung der privaten Lebensversicherung. Berlin 1926.

Penkuhn, H. Entwicklung und Bedeutung der Bauspareinrichtungen in Amerika. Deutsche Sparkassenzeitung. Berlin 1928. 5. Jahrgang. Nr. 97/98.

Penkuhn, H. Die Entwicklung und Bedeutung der Building Societies. Deutsche Sparkassenzeitung. Berlin 1928. 5. Jahrgang. Nr. 57.

Perlick, M. Wohnungsnot und Lebensversicherung. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1926. S. 270.

Peter, E. Die Lebensversicherungsgesellschaften als Kreditgeber. Zürich 1919.

Picard, R. Hinterbliebenenschutz bei privaten deutschen Bausparkassen. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1930. S. 980 ff.

v. Plener, E. Englische Baugenossenschaften. Wien 1873.
Pribram, K. Die Finanzierung des Wohnungsbaus in den Ländern mit Mietzinsbeschränkung. Internationale Rundschau der Arbeit. Berlin 1928. S. 1025—37 und S. 1117—34.
Pribram, K. Die Organisation des Kredits für die gemeinnützige Bautätigkeit. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 425 ff.
Prion, W. Die Baufinanzierung. Bauen und Wirtschaft. Berlin 1929. S. 110 ff.
Raffalovich, A. Le logement de l'ouvrier et du pauvre. Paris 1887.
Riebesell. Das deutsche Gesetz über die Abtretung von Beamtenbezügen zum Heimstättenbau und seine Beziehungen zur Versicherung. Österreichische Revue. Wien 1927. S. 133 ff.
Riebesell. Die Mobilisierung der Markhypotheken durch die Lebensversicherung. Versicherung und Geldwirtschaft. Berlin 1925. S. 133 ff.
Riebesell. Wertbeständige Versicherung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1923. S. 90 ff.
Riebesell. Wohnungsbauversicherung. Versicherungslexikon. Herausgegeben von A. Manes. Berlin 1930. S. 1864 ff.
Riebesell. Wohnungsnot und Versicherung. Versicherung und Geldwirtschaft. Berlin 1925. S. 65 ff.
Riese, H. Die Lebensversicherungsgesellschaften als Förderer des deutschen Wohnungsbaus. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1929. S. 41 ff.
Rohrbeck. Die Modernisierung der deutschen Privatversicherungsaufsichtsgesetzgebung. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1923. S. 249 ff.
Rose, D. H. Investments of Insurance Companies with special reference to modern developments. Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7. bis 13. 6. 1909. Wien 1909. S. 403 ff.
Samwer, K. Die Kapitalanlagen der deutschen Versicherungsgesellschaften mit besonderer Berücksichtigung der modernen Entwicklung. Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7. bis 13. 6. 1909. Wien 1909. S. 283 ff.
Samwer, K. Der Wiederaufbau der deutschen Lebensversicherung. Vorträge, gehalten in der Versammlung des Reichsverbands der Privatversicherung am 12. 6. 1927. Berlin 1927. S. 27 ff.
Schaefer. Die Hypothekenversicherung als Mittel zur Hebung des Grundkredites. Hannover 1863.
Schaefer, F. Die Entwicklung der deutschen Privatversicherung seit dem Krieg. Vorträge, gehalten in der Versammlung des Reichsverbands der Privatversicherung am 12. 6. 1927. Berlin 1927. S. 9 ff.
Schaefer, W., Lübstorff, F. Volkswirtschaft und Versicherung. Hannover 1916.
Scheidt, A. Handbuch für Baugenossenschaften. Berlin und Leipzig 1920.
Schmidt, Fr. Der Wohnungsbau im Ausland. Reichsarbeitsblatt II. Berlin 1928. S. 72 ff.
Schmittmann, B. Reichswohnversicherung. Stuttgart 1917.
Schmoller, G. Allgemeine Volkswirtschaftslehre. München u. Leipzig 1919.
Schneider, K. Agrarpolitik und Lebensversicherung. Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Tübingen 1901. S. 265 ff.
Schneider, K. Bemerkungen über die Nutzbarmachung der sogenannten abgekürzten Lebens- oder Kapitalversicherung für die Schuldentlastung des ländlichen Grundbesitzes. Nachrichten vom Deutschen Landwirtschaftsrath. Berlin 1900. S. 169 ff.
Schneider, K., und *Felber, B.* Anerbenrecht und Lebensversicherung. Hannover 1890.
Schulte, Fr. Entschuldung des Grundbesitzes (Städtischer Grund- und Hausbesitz). Handwörterbuch der Staatswissenschaften. IV. Auflage. Band III. Jena 1926. S. 772 ff.

Schultze, W. Die volkswirtschaftliche Bedeutung, Organisation und jetzige Lage der deutschen Lebensversicherung. Dissertation Berlin 1923.
Schweer. Versicherung in Festmark. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1923. S. 176 ff.
Semmler. Sollen Lebensversicherungsgesellschaften die Finanzierung von Neubauten betreiben? Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1928. S. 430 ff.
Sievert, F. Lebensversicherung und Bausparen. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 503 ff.
Sievert, F. Versicherungsgesellschaften als Geldgeber für den Wohnungsbau. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 752 ff.
Sombart, W. Der moderne Kapitalismus. München und Leipzig 1927.
Steiniger, A., und *Bennewitz, C.* Bausparkasse und Lebensversicherung. Berlin 1931.
Stettner, F. Probleme des Bausparens. Westfälisches Wohnungsblatt. Münster 1929. S. 541 ff.
Stone & Cox. House Purchase Tables. London 1930.
Straus, Caesar. Die praktische Lösung der Wohnungsfrage mit Hilfe des Erwerbskapitals. Frankfurt a. M. 1905.
Tautz, R. Von der Wohnungsnot, von Bausparkassen, wirtschaftlichem Bauen und anderen Dingen. Soziale Bauwirtschaft. Berlin 1929. S. 3 ff.
v. Tein, G. Die Vermögensanlage der privaten Versicherungsunternehmungen. Wirtschaft und Wissen. 1. Jahrgang. Berlin 1925. S. 96 ff.
Terhalle, F. Hypothekarkredit. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. IV. Auflage. 5. Band. Jena 1923. S. 318 ff.
Terhalle, F. Die Kreditnot am städtischen Grundstücksmarkt. Jena 1916.
Thoday, R. Life Insurance in Australia. Journal of the Institute of Actuaries. Volume LX. Part I. London 1929. S. 24 ff.
Thomson, J. A. The Investments of British Life Assurance Offices. Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft, Wien 7. bis 13. 6. 1909. Wien 1909. S. 347 ff.
Trüdinger, O. Die Arbeiterwohnungsfrage und die Bestrebungen zur Lösung derselben. Jena 1888.
Ullrich, H. Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924 bis 1928. Berlin 1928.
Ullrich, H., und *Haasen, H.* Bericht über die Entwicklung der deutschen Versicherung 1927. Assecuranz-Jahrbuch. Band 48. Wien und Leipzig 1929. S. 305 ff.
Vogel, W. Versicherungsgesellschaften und Hypothekenmarkt. Masius' Rundschau der Versicherung. Leipzig 1914. S. 89 ff.
Voigt, A., und *Geldner, P.* Kleinhaus und Mietkaserne. Berlin 1905.
Wagner, K. Anleihen für Wohnungsbau? Die Wohnung. Berlin. IV. Jahrgang. S. 82 ff.
Wagner, M. Bauwirtschaft, Realkredit und Mieten in und nach dem Krieg. Finanz- und volkswirtschaftliche Zeitfragen. Herausgegeben von G. v. Schanz-J. Wolf. Heft 34. Stuttgart 1917.
Wagner, M. Wohnungswesen und Realkredit nach dem Krieg. Bauwelt. Berlin 1915. S. 3 ff.
v. Waldheim, H. Die deutschen Bausparkassen unter besonderer Berücksichtigung ihres Verhältnisses zum deutschen Versicherungsgewerbe. Assekuranz-Jahrbuch. 50. Bd. Wien 1931. S. 171.
v. Waldheim, H. Die Finanzierung des Wohnungsbaus durch Lebensversicherung. Wirtschaft und Wissen. Berlin 1928. S. 81 ff.
v. Waldheim, H. Kreditnot, Schuldnot, Lebensversicherung. Zeitschrift für Versicherungsangestellte. 5. Jahrgang. Berlin 1928. S. 59 ff.
v. Waldheim, H. Sachleistungs-Lebensversicherung. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1928. S. 335 ff.
Wallich, P. Beiträge zur Geschichte des Zinsfußes von 1800 bis zur Gegenwart. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. III. Folge. 42. Band. 3. Heft. Jena 1911. S. 289 ff.
Wallich, P. Zinsfuß. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. III. Auflage. Band 8. Jena 1911. S. 1033 ff.

Weber. Neuregelung der Wohnungswirtschaft. Die Wohnung. 5. Jahrgang. Berlin 1930. S. 217 ff.
Weber, Adolf. Die Wohnungsproduktion. Grundriß der Sozialökonomik. VI. Abteilung. Tübingen 1923. S. 253 ff.
Weber, H. Die öffentlichen Lebensversicherungsanstalten in Deutschland. Ihre Sonderstellung im Rahmen des deutschen Lebensversicherungswesens. Berlin 1928.
Weiß. Ein neuer Typus eines Bausparsystems. Die Wohnung. Berlin. V. Jahrgang. S. 67 ff.
Weiß, F. X. Geldentwertung und Versicherung. Österreichische Revue. Wien 1920. S. 65 ff.
Weiß, W. Bausparkasse und Lebensversicherung. Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin 1931. S. 481 ff.
Werner, E. Amortisationshypothek und Lebensversicherung als Mittel zur Schuldentilgung. Dissertation Erlangen 1906.
Westergaard, H. Die Preissteigerung und das Versagen der Versicherung. Österreichische Revue. Wien 1920. S. 1 ff.
Wildermuth, E. Die Finanzierung des Wohnungsbaus. Bauen und Wirtschaft. Berlin 1928. S. 69 ff.
Wildermuth, E. Zwischenkredit. Handwörterbuch des Wohnungswesens. Jena 1930. S. 855 ff.
Wildermuth, E. Der Zwischenkredit im Wohnungsbau. Die Wohnung. Berlin. V. Jahrgang. S. 1 ff.
Wölz. Die Zukunft der Finanzierung des Wohnungsbaus. Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf 1927. S. 84 ff.
Wolff, H. Bestellbauten und Verkaufsbauten. Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5. bis 3. 6. 1910. Wien 1911. S. 563 ff.
Woytinsky, W. Eine Bilanz der deutschen Volkswirtschaft. Gewerkschaftszeitung. Berlin 1930. S. 232 ff.
Woytinsky, W. Zur Frage des deutschen Volkseinkommens. Die Arbeit. Berlin 1930. S. 594 ff.
Zeiler, A. Wirtschaftsaufstieg und Rentenniedergang. Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin 1920. S. 62 ff.
Zipse, R. Die Sicherung der Bauforderungen. Dissertation Heidelberg 1909.

II. Anonyma.

Actes du VII. Congrès International des habitations à bon marché. Liège 7.—10. 8. 1905. Liège 1906.
Die Agrarkonferenz vom 28. Mai bis 2. Juni 1894. Berlin 1894.
Annuaire Lecluselle. Brüssel.
Annuaire des Sociétés d'Assurance opérant en France et des Compagnies Etrangères. Paris.
Annuario Italiano delle Imprese Assicuratrici. Milano.
Die Arbeit. Berlin.
Der Arbeiterfreund. Berlin 1876.
Archiv des Deutschen Landwirtschaftsraths. Berlin 1897/1901. 21.—25. Jahrgang. Berlin 1911. 35. Jahrgang.
Archiv für Versicherungswirtschaft. Berlin 1912.
Assekuranz-Jahrbuch. Wien und Leipzig.
Bank-Archiv. Berlin.
Bauen und Wirtschaft. Berlin 1928/29.
Baugewerkszeitung. Berlin 1930.
Die Baugilde. Berlin 1928/30.
Deutsche Bauhütte. Hannover 1928. 32. Jahrgang.
Der Bausparer. Aachen 1927.
Bauwelt. Berlin.
Soziale Bauwirtschaft. Berlin 1929.
Die Bauzeitung. Stuttgart-München 1928.
Bericht über den II. Deutschen Wohnungskongreß, Leipzig 11.—14. 6. 1911. Göttingen 1912.
Bericht über den VI. Internationalen Wohnungskongreß, Düsseldorf 15. bis 19. 6. 1902. Berlin 1902.

Bericht über den IX. Internationalen Wohnungskongreß, Wien 30. 5.—3. 6. 1910. Wien 1911.
Berichte über die Generalversammlungen des Verbandes Rheinischer Baugenossenschaften. Düsseldorf.
Berichte über die Generalversammlungen des Rheinischen Vereins zur Förderung des Arbeiterwohnungswesens. Düsseldorf.
Berichte über die Generalversammlungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen. Düsseldorf.
Berliner Börsen-Courier.
Berliner Börsenzeitung.
Berliner Tageblatt.
Best's Insurance News (Life Edition). Albany.
Blätter des Deutschen Roten Kreuzes. Berlin.
Rheinische Blätter für Wohnungswesen und Bauberatung. Düsseldorf.
Bundesgesetzblatt für die Republik Österreich. Jahrgang 1921. Wien 1921.
Denkschrift über eine Verbindung der Lebensversicherung mit dem Realkreditwesen (Baulebensversicherung). Als Manuskript von F. Sievert der Mitgliederversammlung des Hauptverbandes Deutscher Baugenossenschaften vom 25. April 1928 in Berlin vorgelegt.
Denkschrift über die Wohnungsnot und ihre Bekämpfung vom 10. Dezember 1927. Reichstagsdrucksache Nr. 3777. Verhandlungen des Reichstages. III. Wahlperiode 1924. Band 420. Berlin 1928.
Drucksachen der Immobiliarkredit-Kommission. Berlin.
The Economist. London 1929.
Frankfurter Zeitung.
Gewerkschaftszeitung. Berlin.
Gutachten, Denkschriften und Verhandlungen des VI. Internationalen Kongresses für Versicherungswissenschaft. Wien 7.—13. 6. 1909. Wien 1909.
L'Habitation à Bon Marché. Brüssel 1923/27.
Schlesisches Heim. Oppeln 1928. 9. Jahrgang.
History of the Building Enterprise of the Metropolitan Life Insurance Company. New York 1924.
The Insurance Cyclopaedia. Herausgegeben von C. Walford. London 1871.
The International Insurance Encyclopaedia. New York and London 1910.
Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich. Herausgegeben von G. Schmoller. Leipzig.
Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich. Berlin.
Jahrbücher des Europäischen Bodenkredits. Band I, 1. Leipzig 1909.
Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Jena.
Journal of the Institute of Actuaries. London.
Journal of the Institute of Actuaries Students' Society. London 1928/29.
Kapitalanlagen der Versicherungsanstalten in Staatspapieren. Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft. Heft 21. Berlin 1911.
The Laws of England. Vol. V. By the Earl of Halsbury. London 1910.
Magdeburger Zeitung. 1913.
Masius' Rundschau der Versicherung. Leipzig.
Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer zu Berlin. Berlin 1929/30.
Mitteilungen des Rheinischen Vereins zur Förderung des Arbeiterwohnungswesens. Düsseldorf.
Mitteilungen des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen. Düsseldorf.
Nachrichten vom Deutschen Landwirtschaftsrath. Berlin 1900.
The Nation. London 1924.
Neumann's Zeitschrift für Versicherungswesen. Berlin.
Der deutsche Ökonomist. Berlin.
Pitman's Dictionary of Life Assurance. London/Bath/Melbourne/Toronto/New York 1930.
Plutus. Berlin 1914.
Soziale Praxis. Jena.
Les Problèmes du Logement en Europe depuis la Guerre. Bureau International du Travail. Etudes et Documents. Série G, Nr. 1. Genf 1924.
Proceedings of the 4th International Congress of Actuaries. New York 1903.
Reichsarbeitsblatt. Berlin.

Reichsgesetzblatt. Berlin.
Reichsgesetzblatt für die im Reichsrathe vertretenen Königreiche und Länder. Wien 1896.
*Report on the VIII*th *International Housing Congress.* London 1907.
*70*th *Annual Report of the Superintendent of Insurance for the year ended Dec. 31*st*, 1928.* Albany 1929.
Revue des Etudes Coopératives. Paris.
Österreichische Revue. Wien.
Internationale Rundschau der Arbeit. Berlin.
Sammlung der das private Versicherungsrecht betreffenden Gesetze und Verordnungen. Herausgegeben von E. Bruck. München 1927.
Sparkasse. Berlin.
Deutsche Sparkassenzeitung. Berlin 1928.
Stein, Holz, Eisen. Frankfurt a. M. 1928. 42. Jahrgang.
Verhandlungen des deutschen Industrie- und Handelstages. Berlin 1928.
Verhandlungen der Konferenz vom 26. November 1910. Königsberg 1910.
Verhandlungsschrift über die Konferenz der Landesdirektoren in Berlin. 1911.
Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung. Berlin.
Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung. Berlin.
Die Versicherung. Wien 1928.
Die öffentlichrechtliche Versicherung. Berlin.
Versicherung und Geldwirtschaft. Berlin.
Versicherungslexikon. Herausgegeben von A. Manes. 2. Aufl., Berlin 1924. 3. Aufl., Berlin 1930.
Versicherungsstatistik über die unter Reichsaufsicht stehenden Unternehmungen. Berlin.
Die privaten Versicherungsunternehmungen in der Schweiz. Bericht des Eidgenössischen Versicherungsamtes. Bern.
Verwaltungsbericht der Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft für das I. Geschäftsjahr 1911. Königsberg 1912.
Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung. Berlin.
Der deutsche Volkswirt. Berlin.
Vorlage an den 49. Generallandtag der Ostpreußischen Landschaft betreffend die Errichtung einer Lebensversicherungsanstalt der Ostpreußischen Landschaft als Mittel zur Entschuldung des ländlichen Grundbesitzes. Königsberg 1910.
Vossische Zeitung. Berlin.
Wallmann's Versicherungszeitschrift. Berlin.
Wirtschaft und Statistik. Berlin.
Wirtschaft und Wissen. Berlin.
Wirtschaftsdienst. Hamburg.
Württembergische Wirtschaftszeitschrift. Stuttgart 1931.
Wochenberichte des Instituts für Konjunkturforschung. Berlin.
Die Wohnung. Berlin.
Der deutsche Wohnungsbau. Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk (III. Unterausschuß). Berlin 1931.
Westfälisches Wohnungsblatt. Münster.
Die Wohnungs- und Siedlungsfrage nach dem Kriege. Herausgegeben von C. J. Fuchs. Stuttgart 1918.
Zehn Jahre planmäßiger Förderung des Kleinwohnungswesens in Westfalen. Rückblicke und Ausblicke anläßlich des zehnjährigen Bestehens des Westfälischen Vereins zur Förderung des Kleinwohnungswesens. Münster 1912.
Zeitschrift für das gesamte Handels- und Konkursrecht. Stuttgart.
Zeitschrift für Kommunalwirtschaft und Kommunalpolitik. Berlin 1913.
Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Tübingen 1911.
Zeitschrift für Versicherungsangestellte. Berlin 1928.
Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Berlin.
Zeitschrift für Wohnungswesen. Berlin.

Lebenslauf.

Ich bin am 6. Juni 1903 als Sohn des Arztes Dr. med. *Arthur Blumenthal* in Stuttgart geboren, habe nach Absolvierung des humanistischen Karls-Gymnasiums im Jahre 1921 die Reifeprüfung abgelegt und dann bis zum Jahre 1923 eine Lehrzeit in einem Stuttgarter Bankhause durchgemacht. Von 1923 bis Anfang 1926 war ich bei einer Bank in Madrid beschäftigt. Nach meiner Rückkehr nach Deutschland habe ich vom Sommersemester 1926 bis zum Ende des Wintersemesters 1928/29 an der Friedrich-Wilhelms-Universität zu Berlin Nationalökonomie und Philosophie studiert und mich außerdem mit Historischer Geographie als Nebenfach beschäftigt. Vom Sommersemester 1929 bis zum Ende des Wintersemesters 1931/32 setzte ich mein Studium als Gasthörer fort, da ich — durch die wirtschaftlichen Verhältnisse gezwungen — eine Stellung im Versicherungsgewerbe angenommen hatte.

Die vorliegende Dissertation, die auf drei im Versicherungs-Seminar von Herrn Prof. Dr. *Manes* entstandene Arbeiten zurückgeht, erfuhr ihre Ausarbeitung und Gestaltung im Seminar von Herrn Geh. Regierungsrat Prof. Dr. *Schumacher*.

Ich möchte nicht verfehlen, sowohl Herrn Geheimrat Prof. Dr. *Schumacher* als auch Herrn Prof. Dr. *Manes* an dieser Stelle meinen herzlichsten Dank für ihre wertvollen Anregungen und ihre liebenswürdige Unterstützung und Förderung auszusprechen, die mir in so reichem Maße während meiner ganzen Studienzeit zuteil wurde.

Gleichzeitig danke ich dem Deutschen Verein für Versicherungswissenschaft für die mir in liebenswürdigster Weise gestattete Benutzung seiner reichhaltigen Fachbibliothek, in der ich viel wertvolles Material gefunden habe.